

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA MANAGEMENTU

Finanční analýza vybraného podniku  
Financial Analysis of a Selected Company

Student: Bc. Marek Mikoš  
Vedoucí diplomové práce: Ing. Otto Tyrlik, Csc.

Ostrava 2010

## Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Marek Mikoš**  
Studijní program: N6208 Ekonomika a management  
Studijní obor: 6208T037 Management  
Téma: Finanční analýza vybraného podniku  
Financial Analysis of a Selected Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Metodické zásady finanční analýzy
  3. Charakteristika analyzovaného podniku
  4. Finanční analýza podniku a zhodnocení výsledků
  5. Možnosti využití závěrů finanční analýzy ke zvýšení konkurenceschopnosti podniku
  6. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce  
Přílohy

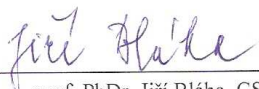
Seznam doporučené odborné literatury:

GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: VŠE, 1999. 197 s. ISBN 80-7079-587-5.  
KISLINGEROVÁ, E. HNÍLICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.  
SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1996. 445 s. ISBN 80-7169-211-5.


Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Otto Tyrlik, CSc.**

Datum zadání: 20.11.2009  
Datum odevzdání: 30.04.2010

  
prof. PhDr. Jiří Bláha, CSc.  
vedoucí katedry



  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou Diplomovou práci, včetně všech příloh vypracoval samostatně.

V Praze dne 28. Dubna 2010

.....

Bc. Marek Mikoš

<b>1. ÚVOD</b>	<b>6</b>
<b>2. HISTORIE FINANČNÍ ANALÝZY</b>	<b>6</b>
2.1 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	7
2.2 ZDROJE DAT PRO FINANČNÍ ANALÝZU	9
2.2.1 Vypovídací schopnost účetních výkazů	10
2.3 ZÁKLADNÍ OBLASTI FINANČNÍ ANALÝZY	10
<b>3. FÁZE FINANČNÍ ANALÝZY</b>	<b>11</b>
<b>4. METODY FINANČNÍ ANALÝZY</b>	<b>12</b>
4.1 ANALÝZA TRENDU (HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA)	12
4.2 PROCENTNÍ ANALÝZA (VERTIKÁLNÍ ANALÝZA)	13
4.3 ANALÝZA PRACOVNÍHO KAPITÁLU	13
4.4 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	14
4.4.1 Ukazatele rentability	15
4.4.2 Ukazatele aktivity	16
4.4.3 Ukazatele likvidity	17
4.4.4 Ukazatele zadluženosti	19
4.5 KAUZÁLNÍ ANALÝZA (DUPONTŮV ROZKLAD UKAZATELE ROE)	22
4.5.1 Metody stanovení dílčích vlivů na vrcholový ukazatel	25
<b>5. ANALÝZA CASH FLOW</b>	<b>27</b>
<b>6. PROGNÓZY ÚSPĚŠNOSTI SPOLEČNOSTI</b>	<b>28</b>
6.1 ALTMANOVA ANALÝZA	29
6.2 SOUSTAVA BILANČNÍCH ANALÝZ PODLE R. DOUCHY	30
6.2.1 Douchova analýza I.	30
6.3 INDEXY DŮVĚRYHODNOSTI (INDEXY IN)	31
6.3.1 Index IN01	32
6.3.2 Index IN05	32
6.4 TAFFLERŮV MODEL	33
6.5 INDEX BONITY	34
6.6 KRALICEKŮV QUICKTEST	35
<b>7. ZPŮSOBY VYHODNOCENÍ HODNOT UKAZATELŮ</b>	<b>37</b>
<b>8. PRAKTICKÁ ČÁST</b>	<b>38</b>
8.1 HISTORIE SPOLEČNOSTI	38
8.2 SC JOHNSON NA ČESKÉM TRHU	39
<b>9. APLIKACE VYBRANÝCH METOD FINANČNÍ ANALÝZY</b>	<b>40</b>
<b>10. ANALÝZA ROZVAHY</b>	<b>40</b>

10.1	ANALÝZA AKTIV	40
10.2	ANALÝZA PASIV	42
10.3	ANALÝZA PRACOVNÍHO KAPITÁLU	46
<b>11.</b>	<b>ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT</b>	<b>48</b>
<b>12.</b>	<b>ANALÝZA CASH FLOW</b>	<b>51</b>
<b>13.</b>	<b>ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ</b>	<b>55</b>
13.1	UKAZATELE AKTIVITY	55
13.2	UKAZATELE LIKVIDITY	56
13.3	UKAZATELE RENTABILITY	56
13.4	UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	57
<b>14.</b>	<b>DUPONTŮV ROZKLAD UKAZATELE ROE</b>	<b>58</b>
<b>15.</b>	<b>BONITNÍ A BANKROTNÍ MODEL Y</b>	<b>61</b>
15.1	ALTMANOVA ANALÝZA	61
15.2	DOUCHOVA ANALÝZA I.	62
15.3	ANALÝZA INDEXŮ DŮVĚRYHODNOSTI	63
15.3.1	<i>Indexy IN01 a IN05</i>	63
15.4	TAFFLERŮV BANKROTNÍ MODEL	65
15.5	INDEX BONITY	66
15.6	KRALICEKŮV QUICKTEST	67
<b>16.</b>	<b>ZÁVĚRY A DOPORUČENÍ</b>	<b>68</b>
<b>17.</b>	<b>ZÁVĚR</b>	<b>70</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY</b>	<b>71</b>
	<b>SEZNAM ZKRATEK A SYMBOLŮ</b>	<b>73</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH OBRÁZKŮ, GRAFŮ A TABULEK</b>	<b>74</b>
	<b>PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ DIPLOMOVÉ PRÁCE</b>	<b>76</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH</b>	<b>77</b>

# 1. Úvod

Jako téma pro svou Diplomovou práci, jsem zvolil Finanční analýzu společnosti SC Johnson, s.r.o. a aplikaci vybraných metod finanční analýzy, z pohledu externího uživatele. Společnost SC Johnson, s.r.o. působí na Českém trhu od roku 1994 a je členem koncernu SC Johnson & Son Co. Od začátku svého působení, patří mezi přední společnosti působící v segmentu FMCG s prodejem vlastních produktů z kategorií osvěžovačů vzduchu, čistících prostředků a prostředků určených k hubení a odpuzování hmyzu.

Samotná finanční analýza je součástí široké škály metod pro měření finančního zdraví a výkonnosti podniku. Je možno hovořit o dvou koncepcích přístupu k tomuto měření, tj. o tradiční koncepci a koncepci řízení hodnoty.

Ve své Diplomové práci, se budu převážně zabývat tradičním přístupem, tedy analýzou trendu vývoje údajů v účetních výkazech firmy, analýzou peněžních toků, výpočtem poměrových ukazatelů a možnostmi aplikace bonitních a bankrotních modelů, včetně interpretace významu vypočtených hodnot, jejich srovnáním v čase a návrhem možných opatření, s cílem zlepšit finanční stabilitu a konkurenceschopnost společnosti.

V první části Diplomové práce, „teoretické části“, popíši jednotlivé metody, způsoby výpočtu a význam jednotlivých ukazatelů. V praktické části, použiji základní účetní výkazy vybrané firmy, pro výpočet a následné hodnocení jednotlivých ukazatelů.

Cílem práce bude vyhodnocení jednotlivých výsledků a následné doporučení firmě, ke zlepšení v případě, že ukazatele budou signalizovat negativní situaci, nebo její možný vznik v budoucnu.

## 2. Historie Finanční analýzy

Za vlast finanční analýzy jsou považovány Spojené státy, kde se uplatňuje již po desetiletí. Finanční analýza jako metoda, procházela v průběhu své existence vývojem. V počátku se zabývala znázorňováním absolutních změn účetních veličin.

Později se ukázalo, že rozvaha a výsledovka mohou být dobrým zdrojem informací pro měření úvěrové schopnosti podniků. V této fázi se projevoval hlavně zájem o likviditu a

schopnost přežít. Následně se obrátila pozornost také na rentabilitu a v této souvislosti na otázky hospodárnosti. Spojené státy jsou také kolébkou sestavování odvětvových přehledů, sestavovaných z rozvahy a výsledovek. S nimi se pak srovnávají údaje za jednotlivé podniky.

Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a doporučení vhodných řešení do předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. Jejím cílem je poznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny, které by mohly vést k problémům a determinovat silné stránky. Finanční analýza směřuje k poznání, co do budoucna podnikové finance vydrží, má vyústit v potvrzení nebo modifikaci dosavadní finanční politiky. Nejde tedy jen o hodnocení jevů uplynulých období, ale také především o prognózu finančních perspektiv podniku.<sup>1</sup>

V starší České literatuře se setkáváme s pojmem analýza bilanční. Prvním autorem na toto téma byl u nás v roce 1906 prof. dr. Pazourek. Před druhou světovou válkou byla představena bilanční analýza účetních závěrek v některých hospodářských časopisech.

Analýza účetních výkazů, není tedy v ČR naprosté novum. V poválečných letech a zejména po roce 1989 zdomácněl pod vlivem amerických a anglických předloh pojem finanční analýza pro rozbor finanční situace podniku, odvětví nebo státu, který nejen využívá statistické a účetní informace o bezprostřední minulosti, ale bere v úvahu i současné tržní tendence (např. spotřebitelskou poptávku, vládní výdaje).<sup>2</sup>

## 2.1 Uživatelé Finanční analýzy

O výsledky finanční analýzy a informace o finančním zdraví podniku má zájem celá řada subjektů. Každý z těchto subjektů má k analyzovanému podniku jiný vztah a proto se liší požadované výstupní údaje.

a) *Akciónáři* – zajímají se především o současnou výnosnost akcií a hlavně o výnosnost, kterou jim přinesou investice do akcií podniku v budoucnosti, tedy o míru rizika vlastní investice.

---

<sup>1</sup> GRÜMVALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2006. ISBN 80-245-1108-5

<sup>2</sup> GRÜNWALD, R. *Finanční analýza – metody a využití*. 1. vyd. Praha: VOX Consult s.r.o., 1995.

b) *Banky (dlouhodobí věřitelé)* – zabývají se vedle dlouhodobých vyhlídek na výsledky podnikání podniku rovněž i o další ukazatele finanční analýzy, které by mohly signalizovat budoucí problémy a nebezpečí komplikací spojených se splácením závazků a likviditou podniku.

c) *Dodavatelé (krátkodobí věřitelé)* – sledují nejen schopnost dlužníka včas platit závazky, ale i předpoklady a vyhlídky na trvalé obchodní kontakty. Dodavatelé tedy mohou snížit riziko dopadu na vlastní hospodářský výsledek.

d) *Odběratelé* – pro odběratele roste význam finanční analýzy s mírou, s jakou roste význam obchodního vztahu. Jedná li se o dodavatele významného, nebo strategického, je na místě požadovat podklady k finanční analýze, jako součást výběrového řízení a i nadále dodavatelovo finanční zdraví průběžně kontrolovat.

e) *Konkurenti* – stejně jako podnik samotný, provádějí i konkurenti analýzu a hodnocení svých konkurentů.

f) *Stát a jeho orgány* – z analýzy čerpá stát údaje pro statistiku, kontrolu daňových povinností, dohlíží na dodržování opatření na ochranu hospodářské soutěže. Analýza umožňuje státu vytvořit racionální finanční politiku vůči podnikatelské sféře.

g) *Zaměstnanci a odbory* – mají starost o zachování pracovních míst a mzdových podmínek. Údaje analýzy mohou sloužit jako důležitý argument při vyjednávání o kolektivních smlouvách.

h) *Podnikový management* – jeho cílem je dosáhnout optimálního zisku a tedy maximalizovat hodnotu akcií podniku. Na základě analýzy je schopen kontrolovat vývoj finančního zdraví podniku a přijímat patřičná rozhodnutí v rámci podnikového finančního řízení.

i) *Ostatní* – do této skupiny patří především auditoři, analytici, daňový poradci, makléři, novináři a také široká veřejnost.<sup>3</sup>

Subjekty se zájmem o podklady a samotné výsledky finanční analýzy můžeme rozdělit na dvě skupiny a to na subjekty externí a interní. Externí subjekty, provádějí finanční

---

<sup>3</sup> GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování*. 1. vyd. Praha: Nad Zlato, 1992. ISBN 80-900383-8-7



analýzu na základě dostupných účetních výkazů. Nelze tedy zapomínat, že zveřejněná účetní závěrka bude předmětem zájmu externích subjektů a že je v zájmu podnikového managementu mít tuto skutečnost na zřeteli ve všech fázích finančního řízení podniku, tak i v případě výkazů účetních. Záleží tedy na podniku a nelze ponechat náhodě, jaké vysvědčení si podnik na konci roku vystaví. Dosažená úroveň finančního zdraví bude pro okolí velmi důležitým signálem.

Naproti tomu, management podniku a interní uživatelé, mají možnost provést analýzu na základě mnohem podrobnějšího spektra finančních informací.

## 2.2 Zdroje dat pro finanční analýzu

Jako výchozí a základní zdroj informací pro finanční analýzu slouží účetní výkazy.<sup>4</sup> Nejběžněji dostupné, jsou tyto informace o podniku v účetních závěrkách a ve výročních zprávách společnosti. Kromě důležitých účetních výkazů, jako je rozvaha, výkaz zisků a ztrát, přehled o peněžních tocích „cash flow“, obsahuje výroční zpráva i celou řadu dalších informací. Tyto informace komentují hlavní události uplynulého roku a uvádí předpovědi na rok běžný. Rozebírá plány na rozvoj a rozšíření firmy, změny organizace a řízení, nebo chystané změny výrobků a služeb.<sup>5</sup>

a) *Rozvaha* – ukazuje finanční situaci firmy. Stav firemního majetku a závazků k poslednímu dni finančního roku firmy. Levá strana rozvahy uvádí majetek v různých jeho podobách, pravá strana zdroje jeho krytí.

b) *Výkaz zisků a ztrát (výsledovka)* – zachycuje výnosy a náklady za veškerou činnost za účetní období a vypovídá o tvorbě zisku. Z hlediska finanční analýzy mají největší význam tržby, provozní hospodářský výsledek, nákladové úroky a hospodářský výsledek za běžnou činnost.

c) *Přehled o peněžních tocích (cash flow)* – tento přehled je zveřejňován v rámci přílohy účetní závěrky a ve výroční zprávě společnosti. Dokumentuje peněžní toky, podává

---

<sup>4</sup> BLAHA, Z., S.; JINŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 1. vyd. Praha: Management Press, 1994. ISBN 80-85603-62-4

<sup>5</sup> BLAHA, Z., S.; JINŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 1. vyd. Praha: Management Press, 1994. ISBN 80-85603-62-4

informace o změně peněžních prostředků za uplynulý rok a o skladbě příjmů a výdajů, které ke změně vedly. Existuje totiž časový nesoulad mezi výnosy, náklady a příjmy, výdaji.

### **2.2.1 Vypovídací schopnost účetních výkazů**

Přestože účetní výkazy představují základní zdroj informací, potřebných pro provedení finanční analýzy, mají některé slabé stránky, které jsou dány jejich konstrukcí a užívanými účetními praktikami.

Účetní výkazy pracují s údaji, které se vztahují k minulosti. Vystává tedy otázka, nakolik je stav zachycený ve výkazech aktuální.

*a) Rozvaha a její slabé stránky* – rozvaha nereflexuje přesně časovou hodnotu podniku. Například pro ohodnocení dlouhodobého hmotného majetku se používají historické ceny. Tyto i když jsou pravidelně upravovány odpisy, nereflexují přesně současnou hodnotu majetku. Není zohledněna inflace a také není zohledněno „zhodnocení“ aktiv, například má-li firma majetek ve zhodnocujících se aktivech, jako je půda, lesy, doly. Může nastat situace, že firma má k poslednímu dni účetního období na běžném účtu schodek. Tato situace nepříznivě ovlivní všechny ukazatele likvidity, ačkoliv firma po všechny ostatní dny období s likviditou problémy neměla.

*b) Účet zisků a ztrát a jeho slabé stránky* – pohyb cenové hladiny ovlivňuje tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby za zboží. Účet zisků a ztrát, měří čistý zisk jako výsledek hospodaření během určitého období. Tento výkaz je stavěn na kumulativní bázi, a ne na bázi hotovostní. Nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné hotovostní toky – příjmy a výdaje a proto ani výsledný čistý zisk nereflexuje skutečnou dodatečnou hodnotu získanou hospodařením firmy v daném období.

## **2.3 Základní oblasti Finanční analýzy**

I když se informační potřeby různých skupin uživatelů účetních výkazů liší, lze odvodit obecné pravidlo, že všechny tyto skupiny jsou v té či oné míře zainteresovány na zjištění níže uvedených základních charakteristik hospodářské a finanční situace podniku, jehož účetní výkazy jsou předmětem rozboru.

a) *analýza tvorby a potřeby finančních prostředků* – zakládá se na metodách analýzy cash flow. Zachycuje toky peněžních prostředků, analyzuje tedy běžnou, respektive budoucí činnost podniku z hlediska tvorby a spotřeby peněz. Nejběžnější je sestavování peněžních toků nepřímou metodou.

b) *analýza finanční pozice a ziskovosti* – rozbor je založen na technické analýze a pracuje s pomocí poměrových ukazatelů.

- *hodnocení finanční pozice* – sledujeme ukazatele zadluženosti, likvidity a tržní hodnoty firmy.

- *analýza ziskovosti* – sledujeme ukazatele rentability, aktivity, produktivity.

c) *analýza podnikatelského rizika* – předmětem této analýzy je analýza rizika, plynoucího z neoptimální majetkové struktury podniku.

Rozbor účetních výkazů se proto přednostně zaměřuje na zjištění uvedených skutečností. Tyto skutečnosti také představují základní cíle účetních výkazů. Je důležité zdůraznit, že pro rozbor úrovně rentability, platební schopnosti a hospodářské a finanční stability jsou účetní výkazy nezbytnou podmínkou. Na druhé straně je však nutné vzít v úvahu, že vliv některých činitelů, k nimž je třeba při rozhodování přihlížet, se v účetních výkazech bezprostředně neprojeví. Jde např. o kvalifikaci, celkové schopnosti a zkušenosti vedení podniku, konkurenční schopnost podniku a jeho celkové postavení na trhu, míru diverzifikace výroby apod.

### **3. Fáze Finanční analýzy**

Rozlišovat můžeme 3 fáze finanční analýzy. V první fázi analytik provede celkový rozbor bez ohledu na potíže podniku. K rozboru použije sadu ukazatelů, provede horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisků a ztrát, výpočet poměrových a rozdílových ukazatelů, analýzu peněžních toků. Tyto ukazatele mu poskytnou informace o jednotlivých stránkách finančního hospodaření podniku. Výsledkem první fáze je zjištění odchylek od žádoucího stavu.

Druhá fáze, vede k hlubšímu rozboru zjištěných odchylek za pomoci speciálních ukazatelů zaměřených na jednotlivé složky hospodaření podniku. Ve třetí fázi, se analytik snaží o identifikaci hlavních příčin nežádoucího stavu a vývoje a navrhne opatření k nápravě.

Pro každou úlohu finanční analýzy jsou charakteristické 4 základní kroky.

*a) sběr a příprava vstupních dat*

*b) volba metody analýzy*

*c) výpočet ukazatelů*

*d) interpretace vypočtených hodnot*

*e) návrh opatření vedoucích ke zlepšení hospodářské situace podniku*

## **4. Metody Finanční analýzy**

Metody tradiční koncepce, jsou používané už několik desítek let. Většina tradičních ukazatelů je založena na účetních údajích a hlavně na účetním výsledku hospodaření. Neberou však v úvahu pojem rizika, vliv inflace, nezabývají se vlivem času na hodnotu peněz. Neporovnávají výsledek hospodaření s náklady obětované příležitosti.<sup>6</sup>

Základní složkou finanční analýzy je horizontální a vertikální rozklad finančních výkazů. Tímto rozbořením je nám umožněno zhodnotit podnik nejen na základě absolutních čísel, ale také z hlediska relativního, zhodnotit vazby mezi jednotlivými složkami.

### **4.1 Analýza trendu (Horizontální analýza)**

Tato metoda srovnává současné údaje rozvahy s údaji předchozích let. Dává analytikovi možnost zjistit trend vývoje dané části majetku v rozvaze, nebo výsledku ve výkazu zisků a ztrát. K hodnocení těchto meziročních změn, využívá poměrových indexů a diferencí (rozdílů).

---

<sup>6</sup> PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: Linde nakladatelství s.r.o., 2005. ISBN 80-86131-63-7

a) *Absolutní ukazatel změny*

$$difference = x_t - x_{t-1}$$

b) *Procentní ukazatel změny*

$$index = \frac{x_t - x_{t-1}}{x_{t-1}} \times 100 [\%]$$

Kde (pro oba vzorce):

$X_t$       aktuální období

$X_{t-1}$     předchozí období

## 4.2 Procentní analýza (Vertikální analýza)

Tento druh analýzy vychází z toho, že jednotlivé položky rozvahy jsou poměřovány k celkovým aktivům, respektive pasivům a položky výkazu zisků a ztrát jsou poměřovány analogicky s objemem čistých tržeb, případně ukazatelem celkových výkonů podniku.

a) *Procentní podíl*

$$ratio = \frac{x_i}{\sum_{i=1}^n x_i}$$

Kde:

$X_i$       hodnota i-té položky

$n$         počet položek

## 4.3 Analýza Pracovního kapitálu

Pracovní kapitál, respektive čistý pracovní kapitál (ČPK), se definují jako část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými finančními zdroji. To znamená, že se

čistý pracovní kapitál vypočte jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a sumou krátkodobých závazků. Smysl má pouze kladná hodnota tohoto ukazatele.<sup>7</sup>

Čistý pracovní kapitál ( ČPK ) vyjadřuje, jak velká část oběžného majetku není zatížená povinnostmi uhradit krátkodobé závazky. Tvoří takzvaný finanční polštář firmy. Je to část oběžných aktiv, kterou podnik může používat téměř bez rizika, že ji bude muset zpeněžit a uhradit vzniklé závazky.

Čistý pracovní kapitál poskytuje ochranu před nenadálými problémy v peněžních tocích. Zhoršování finanční situace podniku se často projevuje poklesem absolutní hodnoty čistého pracovního kapitálu.<sup>8</sup>

## 4.4 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele patří mezi základní ukazatele finanční analýzy. Analýza účetních výkazů pomocí poměrových ukazatelů je jednou z nejrozšířenějších metod, protože umožňuje získat rychlou představu o základních finančních charakteristikách podniku.<sup>9</sup>

Princip konstrukce těchto ukazatelů vyplývá už z jejich samotného názvu. Poměr( podíl), je vztah jednoho čísla ke druhému. Finanční poměr je tedy možno získat vydělením jakékoliv položky, nebo souboru položek jakoukoliv jinou položkou. Výhodou poměrové analýzy je, že redukuje hrubé údaje, lišící se podle velikosti firem, na společnou a tudíž vzájemně srovnatelnou bázi. Je to nejlepší způsob, jak srovnávat poměrové ukazatele jedné firmy s ukazateli jiných firem, které mohou být větší, nebo menší, nebo s ukazateli typickými pro dané odvětví.

Finanční analýza by se měla zabývat jenom těmi poměry, které jsou relevantní ke konkrétnímu finančnímu problému, nebo rozhodnutí. Za dobu používání poměrových ukazatelů, jich byly navrženy desítky, z nichž některé se liší jenom drobnými modifikacemi. V praxi se z tohoto velkého objemu používá jenom část. Ukazatele se sdružují do skupin

---

<sup>7</sup> SEKERKA, B. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. 2. vyd. Praha : Profess, 1996. ISBN 80-85235-40-4.

<sup>8</sup> GRÜNWALD, R. *Finanční analýza – metody a využití*. 1. vyd. Praha: VOX Consult s.r.o., 1995.

<sup>9</sup> PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*, 1. vyd. Praha: Linde nakladatelství s.r.o., 2005. ISBN 80-86131-63-7

podle toho, které oblasti finanční analýzy se dotýkají. Pro tuto Diplomovou práci budou použity ukazatele rentability, aktivity, likvidity (ČPK) a struktury kapitálu, zadluženosti.

#### 4.4.1 Ukazatele rentability

Rentabilita, respektive výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem míry zisku vloženého kapitálu. Podnik v průběhu času mění množství vložených prostředků do podnikání a proto je vhodné zisk poměřovat s těmito vloženými prostředky. Rentabilita odpovídá na otázku kolik peněžních jednotek přinesla jednotka vázaná v konkrétním druhu majetku, kapitálu, respektive adekvátní procentní vyjádření.

V čitateli zlomku se používá čistý zisk, zisk před zdaněním, EBIT, případně jiné formy zisku. Ve jmenovateli může být použit vlastní kapitál, celkový vložený kapitál, dlouhodobý kapitál, tržby, náklady, nebo přidaná hodnota.

Tyto ukazatele jsou většinou typu ROI (Return on Investment), tedy ukazatele ziskovosti vloženého kapitálu.

*a) Rentabilita celkového vloženého kapitálu ROA (Return on Assets)*

$$ROA = \frac{EAT}{\text{celková aktiva}}$$

Vyjadřuje celkovou efektivnost podniku, jeho schopnost tvořit zisk. V čitateli můžeme použít zisk před zdaněním a úroky, nebo čistý zisk. První varianta umožňuje srovnávat podniky s různým úvěrovým a daňovým zatížením.

Abychom mohli podnikání pokládat za smysluplné, měla by velikost tohoto ukazatele být vyšší, než je úroková míra poskytovaná bankovními ústavami.

*b) Rentabilita vlastního kapitálu ROE (Return on Equity)*

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel hodnotí výnosnost kapitálu, který byl vloženého vlastníky podniku, tedy akcionáři, společníky, členy družstva. Tyto skupiny mohou zjistit, jestli je jejich kapitál

reprodukován s náležitou intenzitou. Výsledek ukazatele, by se měl pohybovat nad úrovní alternativního nákladu na kapitál.<sup>10</sup>

c) *Rentabilita tržeb ROS (Return on Sales)*

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

Tento ukazatel tvoří základ efektivnosti podniku. Ukazuje podíl tržeb na ziskovosti celého podniku, tedy kolik zisku plyne z 1 Kč tržeb. Ukazatel by měl být co nejvyšší.

#### 4.4.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity poskytují informace o tom, jak účelně podnik využívá jednotlivé druhy aktiv a je-li jejich velikost v rozvaze vzhledem k hospodářským výsledkům podniku přiměřená. Tyto ukazatele tedy měří schopnost podniku využívat vložené prostředky. Vysoký obrat majetku, zvyšuje rentabilitu podnikání.<sup>11</sup> Znamená tedy, že pro dosažení tržeb není tak nutná vysoká úroveň zdrojů financování vázaných v majetku.

Ukazatele aktivity mají většinou dvě formy. První forma popisuje obrat, rychlost obratu ukazuje „kolikrát za rok se daná složka majetku využije při podnikání“. Druhá forma popisuje dobu obratu, ukazuje tedy „počet dní, potřebných k jedné obrátce zkoumané položky“.

a) *Rychlost obratu aktiv (Assets Turnover)*

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Minimální doporučená hodnota ukazatele by měla být 1. Nízká hodnota ukazuje na neefektivní využití majetku podniku. Obecně platí, že čím vyšší je tento ukazatel, tím lépe a majetek je efektivněji využíván.

---

<sup>10</sup> PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*, 1. vyd. Praha: Linde nakladatelství s.r.o., 2005. ISBN 80-86131-63-7

<sup>11</sup> PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*, 1. vyd. Praha: Linde nakladatelství s.r.o., 2005. ISBN 80-86131-63-7



*b) Doba obratu zásob*

$$DO \text{ zásob} = \frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{tržby}} \times 360$$

Ukazatel ukazuje, jak dlouho je aktivum vázáno ve formě zásob. Je důležité srovnání ukazatele v čase. Je žádoucí, aby ukazatel klesal, tedy snižovala se doba skladování zásob a se skladováním spojené náklady. Samozřejmě za předpokladu, že jsme schopni se pohybovat kolem vypočtené hodnoty pro optimální zásobu. Není žádoucí, aby klesaly náklady na skladování, ale rostly náklady spojené s objednáním a dopravou.

*c) Rychlost obratu zásob*

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Ukazatel udává, kolikrát se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku, až po prodej hotových výrobků a opětovný nákup zásob.

*d) Doba obratu pohledávek*

$$DO \text{ pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \times 360$$

Tento ukazatel udává dobu, která uplyne od momentu prodeje zboží, výrobků na obchodní úvěr do doby jeho splacení. Teda období, které musí podnik čekat na splacení pohledávek. Tato doba se srovnává s odvětvovým průměrem. Větší doba inkasa, znamená větší spotřebu úvěrů a s tím spojené větší náklady.

### **4.4.3 Ukazatele likvidity**

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Je jednou ze základních podmínek existence podniku. Likvidita vyjadřuje vztah mezi oběžnými aktivy (jejich různými složkami, podle toho, kterou míru jistoty požadujeme) a krátkodobými pasivy. Pokud podnik ke dni závěrky disponuje oběžnými aktivy, které jsou vyšší než krátkodobé závazky, je zde

naděje, že dokáže včas uvolnit dostatečné peněžní prostředky, které použije na uhrazení splatných závazků.

Rozlišujeme 3 stupně likvidity, dle úrovně požadované jistoty:

a) *Likvidita 3. stupně (běžná likvidita)*

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{OA}{krd Z}$$

kde:

OA oběžná aktiva (celková)

krd Z krátkodobé závazky

Ukazuje kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá krátkodobá aktiva v peněžní prostředky. Ukazatel je citlivý na strukturu aktiv. V praxi to znamená, že je třeba zvážit, která aktiva nám ukazatel jen uměle zvyšují, nejsou reálná a nehospodaří se s nimi efektivně. Kritická je situace, kdy je ukazatel roven 1. Ještě horší je hodnota menší 1. Znamená, že podnik financuje krátkodobými závazky dlouhodobý majetek.

b) *Likvidita 2. stupně (pohotová likvidita)*

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{OA - zásoby}{krd Z} \times 100 [\%]$$

kde:

OA oběžná aktiva

krd Z krátkodobé závazky

Ukazatel poměruje pohotová oběžná aktiva k aktuálním krátkodobým závazkům. Vzhledem k poměrně problematické likvidnosti zásob, má tento ukazatel větší vypovídací schopnost, než ukazatel předchozí. Je-li ukazatel podstatně nižší, než ukazatel běžné likvidity, svědčí toto o nadměrné váze zásob v oběžných aktivech. Pro zvýšení vypovídací schopnosti ukazatele, se doporučuje očistit oběžná aktiva o nedobytné pohledávky.

c) *Likvidita 1. stupně (okamžitá, hotovostní likvidita)*

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krd FM}}{\text{krd Z}} \times 100 [\%]$$

kde:

krd FM      část oběžných aktiv, ve formě krátkodobého finančního majetku ( peníze v hotovosti, účty v bankách, termínované účty se splatností do 3 měsíců, finanční majetek)

krd Z        krátkodobé závazky

Ukazatel ukazuje schopnost platit závazky z dostupných finančních zdrojů.

#### **4.4.4 Ukazatele zadluženosti**

Podnik může volit mezi dvěma možnostmi financování svých aktiv. Tyto může financovat ze zdrojů vlastních, nebo ze zdrojů cizích. Jednoduchá poučka říká, že cizí peníze jsou levnější než vlastní. I když tato neplatí pro spotřebitele a na trhu dnes hojně nabízené půjčky a nákupy na splátky, platí ovšem pro podniky.

Analýza zadluženosti souvisí s analýzou likvidity. V analýze zadluženosti je pohled na likviditu doplněn o dlouhodobé hledisko, kdy je sledována dlouhodobá finanční rovnováha podniku. Ukazatele pro analýzu zadluženosti bývají taky označovány jako ukazatele struktury zdrojů, nebo ukazatele finanční nezávislosti. V anglosaském prostředí se rozbor zadluženosti nazývá analýzou finanční páky.

Využívání cizího kapitálu podnikem ve značné míře ovlivňuje výnosnost kapitálu, ale současně taky finanční riziko. Ve zdravém, finančně silném podniku, může růst zadluženosti přisívat k celkové výnosnosti.

Úkolem finančního řízení podniku, je volba optimální skladby zdrojů financování majetku neboli volba optimální finanční struktury. Volbou vhodné struktury kapitálu, lze snižovat náklady na kapitál. Skladba zdrojů krytí majetku, která přináší podniku nejnížší náklady kapitálu, se nazývá optimální finanční strukturou.

K hodnocení finanční struktury (zadluženosti) se používá následujících ukazatelů:

*a) Celková zadluženost*

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{CZ}{A} \times 100 [\%]$$

kde:

CZ cizí zdroje financování

A celková aktiva podniku

Tento ukazatel vyjadřuje v jaké míře jsou cizí zdroje pokryty majetkem podniku. Bývá označován také jako ukazatel věřitelského rizika. Platí, že čím je ukazatel vyšší, tím je vyšší riziko pro potenciální investory. Celkovou zadluženost je ovšem nutno posuzovat v souvislosti s celkovou situací podniku, tedy v návaznosti na rentabilitu aktiv.

*b) Finanční nezávislost*

$$\text{Finanční nezávislost} = \frac{VK}{A} \times 100 [\%]$$

kde:

VK vlastní kapitál

A aktiva

Ukazuje, jak jsou aktiva podniku financována vlastními zdroji, tj. penězi vloženými vlastníky podniku.

*c) Míra zadluženosti vlastního kapitálu*

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{CK}{VK} \times 100 [\%]$$

kde:

CK cizí kapitál

VK vlastní kapitál

Ukazatel nám ukazuje výši dluhu, která připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. S růstem tohoto ukazatele roste riziko, že podnik nebude schopen dostát svým závazkům. Podnik žádající o úvěr bude muset přistoupit na vyšší úrok, vzhledem k riziku investice.

Tento ukazatel bývá také nejčastějším vyjádřením finanční páky. Hodnota by se měla pohybovat do 100 %. Vyšší hodnota je možná jen dočasně. Trvale vyšší je hodnota přípustná

jen u podniků s bezpečnými a stabilními příjmy. V případě leasingového financování je nutno mezi cizí kapitál zahrnout i zůstatek leasingových splátek. V rozvaze se nezobrazí, ale zavazují podnik k sérii fixních plateb.

*d) Úrokové krytí*

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \times 100 [\%]$$

kde:

EBIT zisk před úroky a daněmi (provozní zisk)

Ukazatel nám naznačuje, do jaké míry jsou úrokové povinnosti podniku kryty vytvářeným provozním ziskem. Úkolem tohoto ukazatele je odhalit nebezpečí, že podnik nebude mít dostatek finančních prostředků na platbu úroků. Tento ukazatel zajímá především banky, vzhledem k hodnocení bonity žadatele o úvěr.

*e) Krytí fixních poplatků*

$$\text{Krytí fix. poplatků} = \frac{EBIT + \text{leasingové splátky}}{\text{nákladové úroky} + \text{leasingové splátky}}$$

kde:

EBIT zisk před úroky a daněmi (provozní zisk)

Tento ukazatel nám naznačuje, jak je podnik schopen splácet fixní poplatky ve formě leasingových splátek a úroků z cizího kapitálu.

Dalšími důležitými pojmy při analýze zadluženosti a struktury kapitálu podniku jsou překapitalizování a podkapitalizování. Jedná se o způsob financování, přesněji, ze kterých zdrojů, je financován dlouhodobý a ze kterých krátkodobý majetek. Oba pojmy mají úzkou návaznost na ČPK (Čistý pracovní kapitál).

*Podkapitalizování* – znamená, že krátkodobý kapitál se podílí na krytí dlouhodobého majetku. Tento způsob financování snižuje bonitu, ale jedná se o financování nejlevnějším zdrojem krytí. Je to velmi agresivní způsob financování, ale značně riskantní. Riziko platební neschopnosti podniku je vysoké. Pojem podkapitalizování je kromě spojení s ČPK, spojen i se vzorcem na výpočet podkapitalizování.

$$\text{Podkapitalizování} = \frac{\text{investovaný kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \times 100 [\%]$$

kde:

Investovaný kapitál představuje úhrn vlastních zdrojů a dlouhodobých zdrojů.

Podkapitalizování signalizuje hodnota tohoto ukazatele nižší než 100 %. Mezi další příznaky podkapitalizování patří nízká hodnota ukazatele finanční nezávislosti, nepříznivé ukazatele likvidity, růst doby úhrady závazků a již zmiňovaná záporná hodnota čistého pracovního kapitálu.

*Překapitalizování* – nedostatečné využívání cizích zdrojů z důvodu přílišné opatrnosti a proto nadměrná výše vlastního kapitálu. Dlouhodobá pasiva převyšují dlouhodobý majetek. Znamená, že podnik používá vlastní zdroje i ke krytí oběžného majetku. Je to velmi drahý přepych, ale může naznačovat konzervativní přístup k financování.

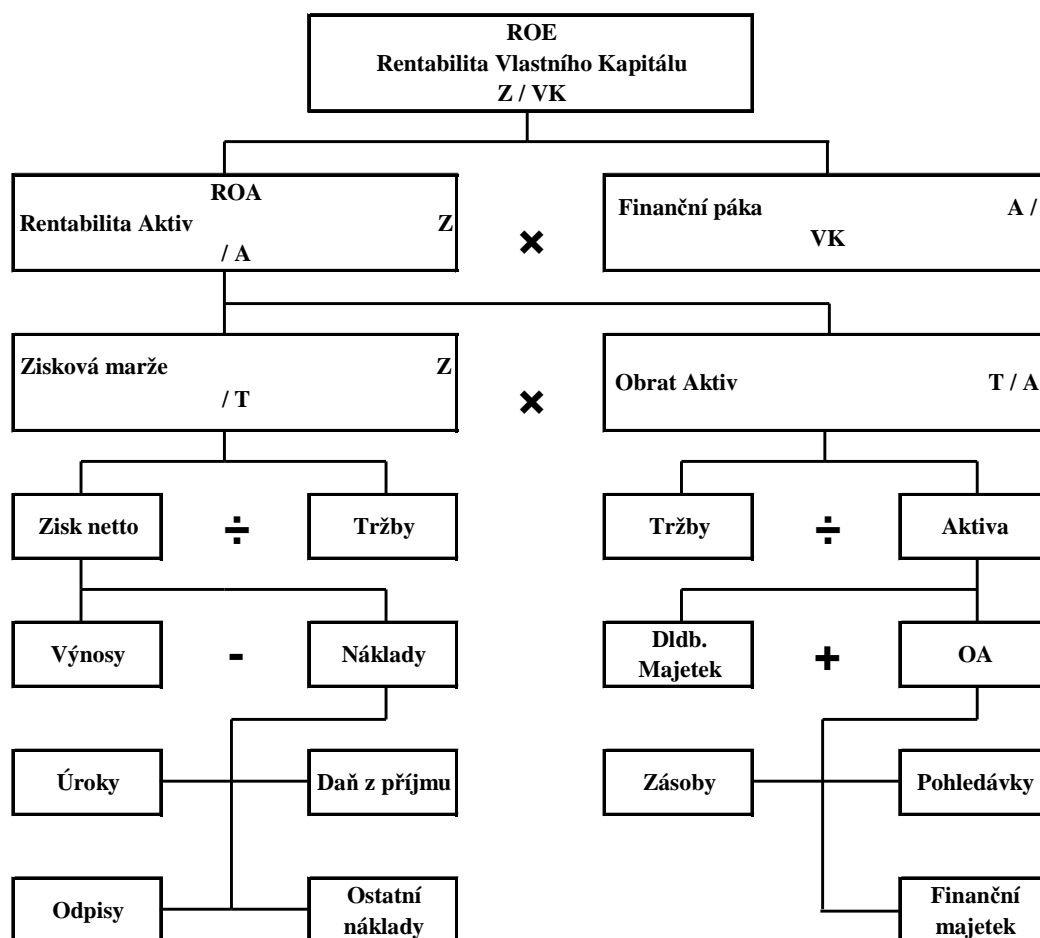
## 4.5 Kauzální analýza (Dupontův rozklad ukazatele ROE)

Součástí analýzy rentability je rozklad syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí, tzv. DuPont analýza podle stejnojmenné nadnárodní chemické společnosti DuPont. Tento systém finanční analýzy je také znám pod pojmem pyramidový rozklad rentability na ukazatele dílčí, příčinné.<sup>12</sup> Vychází z ukazatele rentability vlastního kapitálu, na ten působí vývoj rentability aktiv a struktury kapitálu, tj. ukazatel finanční páky. Návratnost aktiv také vychází z vývoje rentability tržeb a obratu celkových aktiv.

---

<sup>12</sup> GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J.. *Finanční analýza a plánování podnik.*, 1 vyd. Praha: Oeconomica, 2008. ISBN 978-80-245-1108-5

Obrázek 1: Dupontův rozklad ukazatele ROE



kde:

Z zisk po daních  
T tržby  
VK vlastní kapitál  
OA oběžná aktiva  
A celková aktiva

Ukazatel finanční páky vyjadřuje podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu podniku. Čím vyšší je tento podíl, tím vyšší je hodnota ukazatele. Respektujeme-li předpoklad, že cizí kapitál je pro podnik levnější než kapitál vlastní, tak vyšší podíl cizího kapitálu působí pozitivně na jeho rentabilitu. Tento vztah však nepůsobí za všech okolností – aby nastaly tyto pozitivní důsledky, musí podnik cizí zdroje zhodnotit více, než je cena, kterou za ně platí

(úroková sazba). Za těchto okolností vliv finanční páky zvyšuje rentabilitu jak celkového tak především vlastního kapitálu.

Za příznivou se považuje jakákoliv relace vlastního a cizího kapitálu, při níž rentabilita celkového kapitálu před úhradou úroků a daní přesahuje úrokovou míru z cizího kapitálu.<sup>13</sup>

Rentabilita aktiv je v diagramu rozložena do tzv. DuPont rovnice.

$$ROA = \text{Zisková marže} \times \text{Obrat aktiv} = \frac{Z_n}{T} \times \frac{T}{A}$$

kde:

$Z_n$	Zisk netto
$T$	Tržby
$A$	celková aktiva

Levá část diagramu dále rozkládá ziskovou marži na dílčí položky, ovlivňující výši dosaženého zisku. V této oblasti je rovněž patrný vliv zadluženosti na rentabilitu, a to prostřednictvím úrokových nákladů. Je tedy možno říci, že zvyšující se zadluženost má na rentabilitu dva, navzájem protichůdné vlivy. Účinek finanční páky působí pozitivně na ROE, zvýšení úrokových nákladů však negativně ovlivní ROA. V pravé části diagramu je obdobně rozkládán obrat aktiv do jednotlivých položek rozvahy.

Při použití DuPontova rozkladu můžeme hlouběji analyzovat příčinu růstu, nebo poklesu hodnoty rentability vlastního kapitálu v každém roce.<sup>14</sup>

---

<sup>13</sup> GRUNWALD, R.; HOLEČKOVA, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 80-86929-26-2

<sup>14</sup> KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C.H.Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3



### 4.5.1 Metody stanovení dílčích vlivů na vrcholový ukazatel

Při rozkladu vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, je možno rozeznat dva základní typy vazeb.

#### *a) Aditivní vazbu*

Nadřazený ukazatel získáme sečtením či rozdílem ukazatelů tomuto ukazateli podřazených, tedy i jeho přírůstek je získán součtem či rozdílem přírůstků dílčích ukazatelů.

#### *b) Multiplikativní vazbu*

Vynásobením či podílem dílčích ukazatelů získáme ukazatel vyšší úrovně. Na něj působí nejen každý ukazatel samostatně, ale i všechny ukazatele současně. K vyjádření vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel je proto třeba použít speciální metody.

#### *a.a.) Postupná metoda*

Použít ji lze, pokud mezi dílčími ukazateli existuje součin. Její nevýhodou je citlivost na pořadí ukazatelů. Existuje-li vazba  $X=a.b$ , kde  $X$  je vrcholový ukazatel a ukazatele  $a$ ,  $b$  jsou ukazatele dílčí, lze vliv změny dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel vyjádřit následujícím způsobem.<sup>15</sup>

$$\Delta X_a = \Delta a \times b_0$$

$$\Delta X_b = a_1 \times \Delta b$$

#### *a.b ) Logaritmická metoda*

Metodu nelze použít, pokud některý z ukazatelů má zápornou hodnotu, když čísel a jmenovatel mají různá znaménka nebo když je ukazatel roven 0. Proti předchozí metodě, není citlivá na pořadí dílčích ukazatelů. Jejich vliv na vrcholový ukazatel lze vypočítat takto.

---

<sup>15</sup> SEDLAČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1.vyd. Brno: Computer Press 2007. ISBN 80-251-1830-6

Vliv ukazatele „a“ na celkovou změnu ukazatele „x“.

$$\Delta X_a = \frac{\log\left(\frac{a_1}{a_0}\right)}{\log\left(\frac{X_1}{X_0}\right)} \times \Delta X$$

Vliv ukazatele „b“ na celkovou změnu ukazatele „x“.

$$\Delta X_b = \frac{\log\left(\frac{b_1}{b_0}\right)}{\log\left(\frac{X_1}{X_0}\right)} \times \Delta X$$

*a.c.) Funkcionální metoda*

Proti logaritmické metodě je použitelná i u záporných hodnot dílčích ukazatelů. Není citlivá na pořadí ukazatelů. Jejich vliv na vrcholový ukazatel je možno pro vztah uvedený výše vyjádřit následujícími vzorci.

Vliv ukazatele „a“ na celkovou změnu ukazatele „x“.

$$\Delta X_a = X_0 A \left[ 1 + \frac{B}{2} \right]$$

Vliv ukazatele „b“ na celkovou změnu ukazatele „x“.

$$\Delta X_b = X_0 B \left[ 1 + \frac{A}{2} \right]$$

kde

$$A = \frac{\Delta a}{a_0}$$

$$B = \frac{\Delta b}{b_0}$$

## 5. Analýza Cash Flow

V současném tržním prostředí, vzniká požadavek na řízení podniku, nejenom z hlediska výnosů a nákladů, ale zejména z hlediska platební schopnosti, tj. z hlediska tvorby a spotřeby peněžních prostředků. Náročnost finančního řízení si vynucuje oddělené sledování účinku hospodářského procesu na tvorbu a užití peněžních prostředků. Úspěšné řízení vyžaduje vědět, odkud se peníze berou a zejména kam mizí.

Přehled o peněžních tocích, na rozdíl od výkazu zisku a ztrát, je schopen ukázat také dopad hospodářských operací na stav peněžní zásoby. Odhaluje tedy skutečně vydané peněžní prostředky a peněžní prostředky skutečně přijaté. Pohybem peněz z hlediska podnikové ekonomiky se rozumí jejich „převtělování se“ do jiné majetkové formy, nebo jejich uvolňování se z nepeněžní formy.

Obecně platí, že peníze podniku:

*Vytváří* – každý pokles položky aktiv a nárůst položky pasiv.

*Spotřebovává* – každý přírůstek položky aktiv a úbytek položky pasiv.

Přínosem peněžního toku je zejména to, že umožňuje nahradit statickou analýzu likvidity, dynamickou analýzou likvidity.

V průběhu analýzy je možno vytvořit sloupcový přehled peněžních toků, který poskytuje přehled o tvorbě a spotřebě peněžních prostředků dle základních oblastí činnosti podniku a to o oblasti provozní, investiční a finanční, včetně možnosti srovnání analýzy jejich vývoje v čase.

Pro hodnocení finanční pozice podniku se také používá široká paleta ukazatelů, které synteticky zobrazují „peněžní hospodaření“ podniku. Tyto ukazatele je možno rozdělit do dvou skupin, na ukazatele peněžní (hotovostní) vydatnosti a ukazatele peněžní (hotovostní) dostatečnosti.

**Tabulka 1: Ukazatele peněžní vydatnosti**

Název Ukazatele	Struktura Ukazatele
Peněžní vydatnost tržeb	PPT / čisté tržby
Peněžní vydatnost zisku	PPT / zisk z provozní činnosti
Peněžní vydatnost aktiv	PPT / průměrná hodnota aktiv
Peněžní vydatnost oběžného majetku	PPT / průměrná hodnota oběžného majetku

Ukazatele peněžní vydatnosti ukazují, v jakém poměru je peněžní tok z provozní činnosti k tržbám, zisku, aktivům a oběžnému majetku. Žádoucím trendem vývoje těchto ukazatelů, tedy srovnání v rámci podniku v čase, je jejich růst. Trend těchto ukazatelů, umožňuje managementu učinit závěry ve vztahu k úspěšnosti a úkolům do nejbližší budoucnosti.

**Tabulka 2: Ukazatele peněžní dostatečnosti (peněžního krytí)**

Název ukazatele	Struktura ukazatele
Krytí cizích zdrojů	PPT / cizí zdroje celkem
Krytí dlouhodobých závazků	PPT / dlouhodobé závazky
Krytí neprovozních výdajů	PPT / splátky dlouhodobých závazků + výplata dividend + nákupy dlouhodobého majetku
Ukazatel reinvestování PPT	PPT / stálá aktiva + pracovní kapitál
Ukazatel krytí nákupu investic	PPT / nákupy dlouhodobého majetku

Tyto ukazatele naznačují, zda je hotovost generovaná provozní činností podniku dostatečná ke krytí závazků a neprovozních výdajů podniku. Převrácené hodnoty těchto ukazatelů značí, za jak dlouho budou závazky a investiční výdaje kryty hotovostí generovanou provozní činností. Je možno je použít k predikci blížícího se bankrotu podniku.

## 6. Prognózy úspěšnosti společnosti

V řadě případů, může vzniknout potřeba, vyjádřit se k předpokládanému budoucímu vývoji společnosti. V této souvislosti byla provedena celá řada studií, v nichž se k vybraným poměrovým ukazatelům, nebo jejich lineárním kombinacím stanovovaly vývojové křivky v závislosti na počtu let před úpadkem společnosti. S těmito přístupy jsou zejména spojena jména, jako W.H.Beaver, E.I.Altman další.

Jedná se o tzv. Bonitní a bankrotní modely, které zjišťují schopnost podniku vytvářet hodnotu a jeho výkonnost, jsou zajímavé zejména pro investory. Oproti tomu bankrotní modely zajímají spíše věřitele podniku, dává jim možnost rozpoznat, jestli je podnik schopen platit své závazky, nebo zda se blíží k bankrotu.

Bonitní modely se snaží rozlišit „dobré“ podniky ve smyslu finanční situace od těch „špatných“ pomocí vytvořené klasifikační stupnice, založené na teoretických poznatcích. Ke známým a používaným modelům tohoto typu patří např. Kralicekův rychlý test (Quick Test) nebo index bonity používaný v německé oblasti.

Bankrotní modely mají zjistit (jak už vyplývá z názvu této skupiny), zda je hodnocený podnik v blízké budoucnosti ohrožen bankrotem. Vychází z předpokladu, že ve firmě dochází již několik let před úpadkem k jistým anomáliím, ve kterých jsou obsaženy symptomy budoucích problémů a které jsou charakteristické právě pro ohrožené firmy.<sup>16</sup> Nejznámějším modelem tohoto typu je Altmanovo Z-score, k dalším patří Beermanova diskriminační funkce, Tafflerův bankrotní model či pro české podmínky sestrojené indexy IN dvojice Neumaierová - Neumaier.

## 6.1 Altmanova analýza

Cílem této analýzy, je vyjádřit finanční stav firmy pomocí jediné hodnoty, která hodnotí, s jakou pravděpodobností se ve střednědobém horizontu dostane firma do bankrotního stavu. Tím se tato hodnota stává jakýmsi indexem důvěryhodnosti zdraví firmy.<sup>17</sup>

Tento model predikce časové tísně vznikl na základě dat zpracovaných ze vzorku podniků. Jedná se o lineární rovnici složenou z poměrových ukazatelů jako proměnných veličin, kterým na základě statistického šetření přiřadil koeficienty plnicí funkci vah.<sup>18</sup>

V 90. letech začala být Altmanova analýza využívána i v podmínkách českých podniků.

---

<sup>16</sup> SEDLAČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*, 2. doplněné vydání. 1. vyd. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-562-8

<sup>17</sup> Dostupný z WWW:< <http://business.center.cz/business/pojmy/p1956-Altmanovo-Z-score.aspx>>

<sup>18</sup> MARINIČ, P. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2008, ISBN 978-80-245-1397-3

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

kde:

- $X_1$  Čistý pracovní kapitál/Celková aktiva  
 $X_2$  Zadržené výděvky (výsledek hospodaření běžného období + výsledek hospodaření minulých let + fondy ze zisku) /Celková aktiva  
 $X_3$  EBIT/Celková aktiva  
 $X_4$  Vlastní kapitál/Cizí kapitál  
 $X_5$  Tržby/Celková aktiva

Výsledný index, je hodnocen na základě porovnání s tabulkou doporučených hodnot pro jednotlivá pásma.

**Tabulka 3: Hodnoty pásem Altmanova Z score**

Pásma bankrotu	Šedá zóna	Pásma prosperity
$Z < 1,23$	$1,23 < Z < 2,90$	$Z > 2,90$

## 6.2 Soustava bilančních analýz podle R. Douchy

Jedná se o soustavu rovnic koncipovaných tak, že pomocí přepočtových koeficientů bylo docíleno jednoduché interpretace výsledků, neboť klesají-li počítané ukazatele v čase, ekonomická situace společnosti se jednoznačně zhoršuje a naopak.

### 6.2.1 Douchova analýza I.

Tato analýza představuje velmi rychlé zhodnocení finanční situace společnosti. Jedná se o „Jednoduchou pomůcku“, která vychází z obvyklých praktik finančních analýz. Pro velmi rychlou informaci, tak jak ji systém nabízí, používá čtyř základních, nejčastěji používaných poměrových ukazatelů a váženého průměru jejich výsledků.<sup>19</sup>

<sup>19</sup> DOUCHA, R. *Finanční analýza podniků*, 1. vyd. Praha: VOX Konsult, 1996. ISBN 80-902111-2-7

a) celkové hodnocení dle Bilanční analýzy I.

$$C = \frac{(S \times 2) + (L \times 4) + (A \times 1) + (R \times 5)}{12}$$

kde:

S Ukazatel Stability = Vlastní jmění / Stálá aktiva

L Ukazatel Likvidity = (Finanční majetek + Pohledávky) / 2,17 x Krátkodobý Cizí kapitál

A Ukazatel Aktivita = Celkové Výkony / 2 x Celková pasiva

R Ukazatel Rentability = 8 x Hospodářský výsledek / Základní jmění

U všech ukazatelů, tedy jak u ukazatelů v jednotlivých vstupních výpočtech tak u celkového ukazatele můžeme použít stejnou interpretaci výsledku.

**Tabulka 4: Pásma hodnocení dle Douchy**

Alarmující stav	Zhoršující se stav	Uspokojivý stav
Ukazatel < 0	0 < Ukazatel < 1	Ukazatel > 1

Při hodnocení společnosti, které není nijak složité, je vhodné vycházet vždy z jednotlivých oblastí. Verbální hodnocení společnosti dle vypočtených hodnot není složité. I když se jedná o velmi jednoduchý rozbor, je možno jeho vypovídací schopnost považovat za dostatečnou pro jednoduché hodnocení ekonomické situace.

### 6.3 Indexy důvěryhodnosti (Indexy IN)

Jedná se o soustavu čtyř indexů, vytvořených pro podmínky české ekonomiky. Jejich autory jsou Inka a Ivan Neumaierovi. Tyto indexy vznikaly postupně v období let 1995 až 2005. V následující analýze budou použity dva nejaktuálnější z řady indexů In, tedy index IN 01 z roku 2002 a index IN05 z roku 2004.

### 6.3.1 Index IN01

Tento index z roku 2002, zohledňuje skutečnost, že podnik může tvořit ekonomický zisk pro vlastníka a přesto mít problémy s plněním svých závazků, případně být platebně schopný a přesto netvořit hodnotu.

Při vytváření indexu, bylo 1915 podniků rozděleno na skupinu 583 podniků tvořících hodnotu (tj. s kladným ekonomickým ziskem), skupinu 503 podniků v bankrotu nebo těsně před bankrotem a 829 ostatních podniků. Pomocí diskriminační analýzy byl vytvořen index IN01, který lze vypočítat podle níže uvedeného vztahu.<sup>20</sup>

$$IN01 = 0,13X_1 + 0,04X_2 + 3,92X_3 + 0,21X_4 + 0,09X_5$$

kde:

- $X_1$  Finanční páka, tedy aktiva / cizí kapitál
- $X_2$  Úrokové krytí, tedy EBIT / úroky
- $X_3$  Produkční síla, tedy EBIT / aktiva
- $X_4$  Obrat aktiv, tedy výnosy / aktiva
- $X_5$  Běžná likvidita, tedy oběžná aktiva / (Krátkodobé závazky + Krátkodobé úvěry)

Hodnota indexu vyšší než 1,77 dle autorů znamená, že podnik vytváří ekonomický zisk (s pravděpodobností 67%). Hodnota nižší než 0,75 pak znamená, že podnik spěje s pravděpodobností 86% k bankrotu. V rozmezí 0,75 a 1,77 se pohybují podniky, které sice netvoří hodnotu, ale také nespějí k bankrotu (šedá zóna).

### 6.3.2 Index IN05

Jedná se ve své podstatě o aktualizaci indexu IN01 podle testů na datech pocházejících z roku 2004. Byla upravena váha ukazatele produkční síly a byly změněny intervaly při vyhodnocování. Používány jsou stejné ukazatele jako u indexu předcházejícího. Index lze vypočítat dle následujícího vztahu.<sup>21</sup>

---

<sup>20</sup> NEUMAIEROVA, I.; NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1.vyd. Praha: GRADA Publishing. 2002. ISBN 80-247-0125-1

<sup>21</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1.vyd. Brno: Computer Press 2007. ISBN 978-80-251-1830-6



$$IN05 = 0,13X_1 + 0,04X_2 + 3,97X_3 + 0,21X_4 + 0,09X_5$$

kde:

- X1 Finanční páka, tedy aktiva / cizí kapitál
- X2 Úrokové krytí, tedy EBIT / úroky
- X3 Produkční síla, tedy EBIT / aktiva
- X4 Obrat aktiv, tedy výnosy / aktiva
- X5 Běžná likvidita, tedy oběžná aktiva / (Krátkodobé závazky + Krátkodobé úvěry)

Hodnota indexu vyšší než 1,6 znamená, že je možno předvídat uspokojivou finanční situaci podniku. Hodnota nižší než 0,9 pak znamená, že podniku hrozí vážné finanční problémy. V rozmezí 0,9 až 1,6 se nachází „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků.

## 6.4 Tafflerův model

Tento model byl vyvinut v roce 1997. Při jeho sestavení byla použita diskriminační analýza pro stanovení nejlepšího souboru indikátorů. Vybrané ukazatele znázorňují zásadní vlastnosti platební způsobilosti podniků, patří sem ziskovost, dostatek pracovního kapitálu, finanční riziko a likvidita. Výslednou hodnotu, lze spočítat na základě níže uvedeného vztahu.<sup>22</sup>

$$T = 0,53R_1 + 0,13R_2 + 0,18R_3 + 0,16R_4$$

kde:

- R<sub>1</sub> EBIT / Krátkodobé závazky
- R<sub>2</sub> Oběžná aktiva / Cizí kapitál
- R<sub>3</sub> Krátkodobé závazky / Aktiva
- R<sub>4</sub> Tržby / Aktiva

Podnik s malou pravděpodobností bankrotu má  $T > 0,3$ . Čím nižší je hodnota T, tím vyšší riziko, u podniku s  $T < 0,2$  lze již bankrot očekávat s vyšší pravděpodobností.

---

<sup>22</sup> SEDLAČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*, 2. doplněné vydání. 1. vyd. Praha: Computer Press. 2001. ISBN 80-7226-562-8

## 6.5 Index bonity

Index bonity neboli indikátor bonity, je založen na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené metody. Používá se hlavně v německy mluvících zemích. Index pracuje na základě šesti ukazatelů, kdy jednotlivým ukazatelům jsou přiděleny váhy a výsledný výpočet hodnoty indexu bonity probíhá pomocí níže uvedené rovnice.<sup>23</sup>

$$B = 1,5 \frac{CF}{CK} + 0,08 \frac{A}{CK} + 10 \frac{Z_{Nezd.}}{A} + 5 \frac{Z_{Nezd.}}{T} + 0,3 \frac{Zásoby}{T} + 0,1 \frac{T}{A}$$

kde:

CF    Cash Flow

CK    Cizí kapitál

A    Aktiva

$Z_{Nezd.}$     Zisk před zdaněním

T    Tržby

Výsledná bonita, je následně hodnocena podle stupnice, uvedené níže.

$-3 < B < -2$     Extrémně špatná

$-2 < B < -1$     Velmi špatná

$-1 < B < 0$     Špatná

$0 < B < +1$     Určité problémy

$+1 < B < +2$     Dobrá

$+2 < B < +3$     Velmi dobrá

$+3 < B$     Extrémně dobrá

---

<sup>23</sup> SEDLAČEK, J. *Finanční analýza podniku* 1.vyd. Brno: Computer Press 2007. ISBN 978-80-251-1830-6

## 6.6 Kralicekův Quicktest

Tento tzv. rychlý test vyvinul v roce 1990 prof. Peter Kralicek. Vyhodnocuje čtyři oblasti analýzy finanční situace, jmenovitě stabilitu, likviditu, rentabilitu a hospodářský výsledek prostřednictvím čtyř ukazatelů.<sup>24</sup>

*a) Míra samofinancování (ukazatel R1)*

$$R1 = \frac{VK}{A}$$

kde:

VK      vlastní kapitál

A      aktiva celkem

*b) Doba splácení dluhu – solventnost (ukazatel R2)*

$$R2 = \frac{CK - FM_{Kr}}{CF_{Provozní.}}$$

kde:

CK              cizí kapitál

FM<sub>Kr</sub>              krátkodobý finanční majetek

CF<sub>Provozní.</sub>      provozní cash flow

*c) Rentabilita aktiv (ukazatel R3)*

$$R3 = \frac{EBIT}{A}$$

kde:

EBIT      zisk před úroky a daněmi

A      aktiva celkem

*d) Cash flow v % z tržeb*

$$R4 = \frac{CF_{provozní}}{T}$$

---

<sup>24</sup> SEDLAČEK, J. *Finanční analýza podniku* 1.vyd. Brno: Computer Press 2007. ISBN 978-80-251-1830-6

kde:

CF<sub>provozní</sub>      cash flow

T                  tržby

Výběr ukazatelů je založen na jejich ekonomickém významu. Pokrývají všechny stránky situace podniku. Jedná se většinou o univerzální ukazatele (mimo ukazatel R1), jejichž srovnatelnost není odvětvově omezena. Kralicek se vyhýbá ukazatelům běžné, pohotovostní a peněžní (okamžité) likvidity, které jsou problematické.<sup>25</sup>

Každému ukazateli je na základě jeho výsledku, přiřazeno bodové ohodnocení, kdy konečné ohodnocení finanční situace podniku se vypočte jako aritmetický průměr bodového ohodnocení jednotlivých ukazatelů.

**Tabulka 5: Bodové hodnocení ukazatelů Kralicekova Quicktestu**

Ukazatel	Počet bodů				
	4	3	2	1	0
R1	>0,3	0,2 – 0,3	0,1 – 0,2	0,0 – 0,1	<0
R2	<3	3-5	5-12	12-30	>30
R3	>0,15	0,12 – 0,15	0,08 – 0,12	0,00 – 0,08	<0
R4	>0,1	0,08 – 0,1	0,05 – 0,08	0,0 – 0,05	<0

Pro výsledné hodnocení finanční situace použijeme následující vzorec.

$$KQ = \frac{R1 + R2 + R3 + R4}{4}$$

kde:

KQ                  výsledné bodové hodnocení Kralicekova Quicktest

R1 – R4            jednotlivé ukazatele

<sup>25</sup> GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: VŠE, 1999. ISBN 80-7079-587-5.

Na základě výsledné hodnoty Kralicekova Quicktestu, můžeme podnik ohodnotit dle následující tabulky.

**Tabulka 6: Hodnocení Kralicekova Quicktestu**

<b>Průměrná bodová hodnota testu</b>	<b>Celkové hodnocení podniku</b>
>3 body	Velmi Dobrý podnik
1 – 3 body	Dobrý podnik
< 1 bod	Špatný podnik

## 7. Způsoby vyhodnocení hodnot ukazatelů

Finanční analýza ztrácí smysl, budeme-li posuzovat vypočtené hodnoty izolovaně. Ze samotných vypočtených hodnot nemůžeme vyvozovat žádné smysluplné závěry. Ukazatele je vždy nutné srovnat s jinými hodnotami.

*a) Srovnání v čase* – umožňuje srovnání vypočtených hodnot ukazatelů s hodnotami stejných ukazatelů v jednom a totéž podniku vypočtenými v minulosti. Umožňuje posoudit vývoj a trendy hospodaření podniku.

*b) Srovnání v prostoru* – benchmarking. U tohoto způsobu se jedná o porovnání vypočtených ukazatelů s hodnotami týchž ukazatelů konkurenčních podniků v oboru, odvětví, regionu. Taktéž můžeme ukazatele srovnávat se zveřejňovanými údaji statistického úřadu. Heslem benchmarkingu je „učte se od ostatních“<sup>26</sup>. Dále je možno hodnoty (zejména hodnoty ukazatelů rentability) srovnávat s výnosnostmi investic na finančním trhu, úrokovými sazbami bankovních úvěrů, nebo s výnosnostmi státních dluhopisů.

*c) Kauzální (rozbor příčinných faktorů)* – mezi tyto srovnávací metody patří DuPontův součinnový rozklad (manažerské páky), pyramidový rozklad rentability, ziskový efekt dluhu.

<sup>26</sup>PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*, 1. vyd. Praha: Linde nakladatelství s.r.o., 2005. ISBN 80-86131-63-7

c) *Srovnání s plánem* – srovnávají se hodnoty skutečně vypočtené s hodnotami vytvořenými na základě podnikového plánu. Srovnání s plánem, umožňuje zjištění a rozbor případných rozdílů mezi předpokládaným a skutečným efektem řídicích rozhodnutí.

d) *Srovnání na základě expertních zkušeností* – subjektivní představa analytika o tom jaké by měly být optimální hodnoty ukazatelů v podniku. Tato metoda má své uplatnění, pokud analytik je zkušeným expertem.

Užitečným, jednoduchým a velmi účinným nástrojem analytika je grafické zobrazení hodnot ukazatelů. Z grafického znázornění jsou u zobrazení trendů patrné odlišnosti v jejich vývoji.

## **8. Praktická část**

V praktické části se budu věnovat aplikaci vybraných metod finanční analýzy pro společnost S. C. Johnson, s.r.o., na základě veřejně dostupných účetních výkazů. Jedná se, o výkazy dostupné na základě výročních zpráv společnosti.

### **8.1 Historie společnosti**

Společnost SC Johnson - v současnosti jeden z největších celosvětových hráčů na trhu FMCG kategorie drogerie a jedna z mála globálních společností v rodinném vlastnictví - byla založena Samuelem Curtis Johnsonem v roce 1886. Ve svých počátcích se specializovala na výrobu dřevěných parketových podlah a jejich následnou montáž. Pro další vývoj a budoucí směřování společnosti se stal zlomovým rok 1888, kdy společnost vyvinula a později začala sériově vyrábět vosk, určený k údržbě parketových podlah. Výrobek, který se stal natolik oblíbeným a úspěšným, že firma časem ukončila výrobu parket a soustředila se jen na produkci a prodej tohoto vosku.

Tento produkt se spolu s dalšími výrobky určenými k péči o podlahy stal na několik desetiletí hlavním artiklem firmy. Začátek expanze této společnosti na zahraniční trhy sahá do roku 1914, kdy bylo otevřeno zastoupení firmy ve Velké Británii. Do konce druhé dekády dvacátého století pak byly otevřeny pobočky v dalších dvou anglicky mluvících zemích - v roce 1917 v Austrálii a v roce 1920 v Kanadě. Mohutná globální expanze nastala koncem

padesátých a v průběhu šedesátých let dvacátého století. Během této doby začala společnost SC Johnson prostřednictvím dceřiných společností působit v dalších 30 zemích světa.

Firma SC Johnson totiž během těchto let postupně uvedla na trh hubiče hmyzu Raid, osvěžovače vzduchu Glade, repelent OFF ! a prostředky k péči o nábytek značky Pledge. Společnost následně expandovala do dalších desítek zemí světa a přidala do svého portfolia ještě mnoho značek a výrobních řad.

Dnes působí společnost SC Johnson prostřednictvím svých dceřiných společností nesoucích stejný název na trzích 67 zemí světa a její výrobky v kategoriích: Air Care (osvěžovače vzduchu), Home Cleaners (domácí čističe), Insect Control (hubiče a odpuzovače hmyzu), Home Storage (prostředky pro uchovávání potravin), Auto Care (autokosmetika) a Personal Care (tělová kosmetika) se prodávají ve 110 zemích po celém světě. Společnost v současné době zaměstnává okolo 12 000 pracovníků a vykazuje roční obrát 7 mld. USD.

Rodina Johnsonových má rozhodující vliv ještě v dalších dvou společnostech. První z nich je Johnson Outdoors Inc. založená roku 1974, která produkuje vysoce kvalitní vybavení pro rekreační aktivity v přírodě, jako jsou kánoe, rybářské náčiní, spací pytle atd. Druhou z nich je Johnson Diversey, která vznikla v roce 2002 sloučením společnosti Worldwide Innochem (rodinná firma založená S.C. Johnsonem jr. v roce 1970) se společností Diverse Lever, kterou původně vlastnila společnost Unilever. Johnson Diversey je zaměřena na čisticí prostředky a systémy pro průmyslové využití. Tyto dvě společnosti jsou však od činnosti společnosti SC Johnson naprosto oddělené a nebudou předmětem analýzy v rámci této práce.

## **8.2 SC Johnson na Českém trhu**

Společnost SC Johnson působí na našem trhu od roku 1994 prostřednictvím své dceřiné společnosti S. C. Johnson, s.r.o., která byla zapsána do obchodního rejstříku 3. prosince 1993. Tato pobočka s 25 zaměstnanci vykazuje v současnosti hrubý roční obrát kolem 750 milionů Kč. V roce 2003 převzal management české pobočky zodpovědnost i za aktivity slovenské pobočky, která fungovala samostatně od roku 1999.

## **9. Aplikace vybraných metod finanční analýzy**

### **10. Analýza rozvahy**

Analýzou rozvahy, za posledních 4 – 5 let, je hodnocen vývoj aktiv a pasiv společnosti, přičemž vývoj je srovnáván jak z hlediska horizontálního (vývoj jednotlivých položek v časové řadě), tak z hlediska vertikálního, (porovnání procentních podílů na bilanční sumě v jednotlivých letech). Snahou analýzy je vysledovat hlavní trendy, které vývoj případně jeho změny charakterizují.

#### **10.1 Analýza aktiv**

Majetek společnosti je složen převážně oběžnými aktivy, kdy skladba majetku je ovlivněna samotnou povahou společnosti. Společnost v ČR výhradně prodává vlastní produkty, vyrobené v zahraničí, vykazuje tedy převážně položky zásob, pohledávek a finančního majetku. Výjimku tvoří movitý investiční majetek, tvořený převážně vozidly, tj. logistickým vybavením prodejního týmu a managementu společnosti. Výši aktiv a její vývoj v jednotlivých letech lze pozorovat v následující tabulce a grafu.

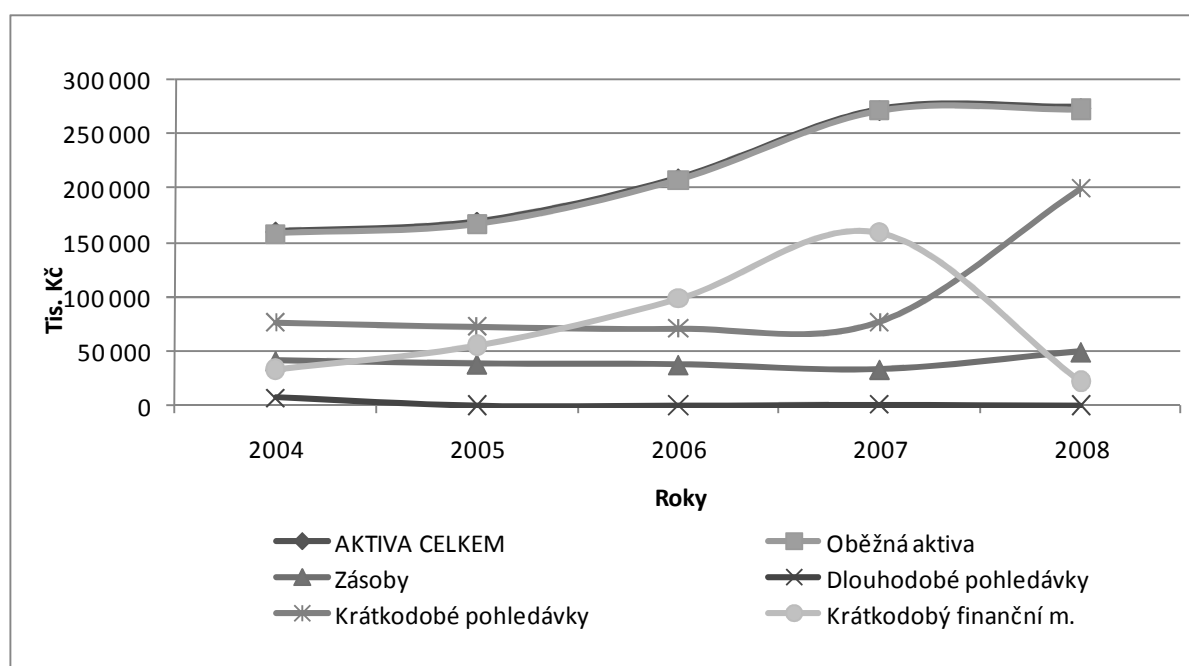
Z níže uvedené tabulky a grafu je možno pozorovat, že vývoj celkových aktiv společnosti je ovlivněn výši oběžného majetku a pohybem jeho jednotlivých složek. Oběžná aktiva společnosti vykazují růstový trend, kdy v roce 2008 dosahují 1,72 násobku výše roku 2004. Tento nárůst je způsoben, konstantním růstem výše krátkodobého finančního majetku, převážně ve formě peněžních prostředků vázaných na bankovních účtech. Trend růstu celkových aktiv pokračuje v menší míře i v roce 2008, přestože krátkodobý finanční majetek ukazuje meziroční pokles, který je převážně kompenzován adekvátním nárůstem krátkodobých pohledávek, v tomto případě ve formě pohledávek za společníky, členy družstva a účastníky sdružení.



**Tabulka 7: Vývoj výše aktiv v jednotlivých letech**

Aktiva (000) Kč	Absolutní změna				Relativní změna			
	2005-2004	2006-2005	2007-2006	2008-2007	2005/2004	2006/2005	2007/2006	2008/2007
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>9 145</b>	<b>40 130</b>	<b>63 154</b>	<b>2 128</b>	<b>5,73%</b>	<b>23,78%</b>	<b>30,23%</b>	<b>0,78%</b>
<b>Dlouhodobá aktiva</b>	<b>424</b>	<b>-659</b>	<b>-362</b>	<b>308</b>	<b>32,69%</b>	<b>-38,29%</b>	<b>-34,09%</b>	<b>44,00%</b>
Dl. nehmotný majetek	490	-334	-296	322	350,00%	-53,02%	-100,00%	100,00%
Dl. hmotný majetek	-66	-325	-66	-14	-5,70%	-29,79%	-8,62%	-2,00%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>8 668</b>	<b>40 820</b>	<b>63 748</b>	<b>1 198</b>	<b>5,49%</b>	<b>24,49%</b>	<b>30,72%</b>	<b>0,44%</b>
Zásoby	-2 899	-699	-4 422	16 248	-7,00%	-1,82%	-11,70%	48,68%
Dlouhodobé pohledávky	-6 722	52	605	-560	-94,90%	14,40%	146,49%	-55,01%
Krátkodobé pohledávky	-3 853	-1 724	6 396	122 742	-5,05%	-2,38%	9,04%	159,09%
Krátkodobý finanční m.	22 052	43 191	61 031	-137 094	66,24%	78,04%	61,94%	-85,92%

**Graf 1: Vývoj aktiv v jednotlivých letech**



Analýza struktury aktiv společnosti potvrzuje, dle charakteru společnosti, závislost jejich celkové výše převážně na změně stavu oběžných aktiv. Na struktuře celkových aktiv, respektive oběžných aktiv, mají největší podíl krátkodobé pohledávky, krátkodobý finanční majetek a stav zásob. V letech 2004 až 2007 je možno pozorovat soustavný pokles podílu zásob na celkovém majetku společnosti a to v průměru o 3,5 % ročně. S výjimkou roku 2008, kdy se podíl stavu zásob vrátil na úroveň roku 2006.

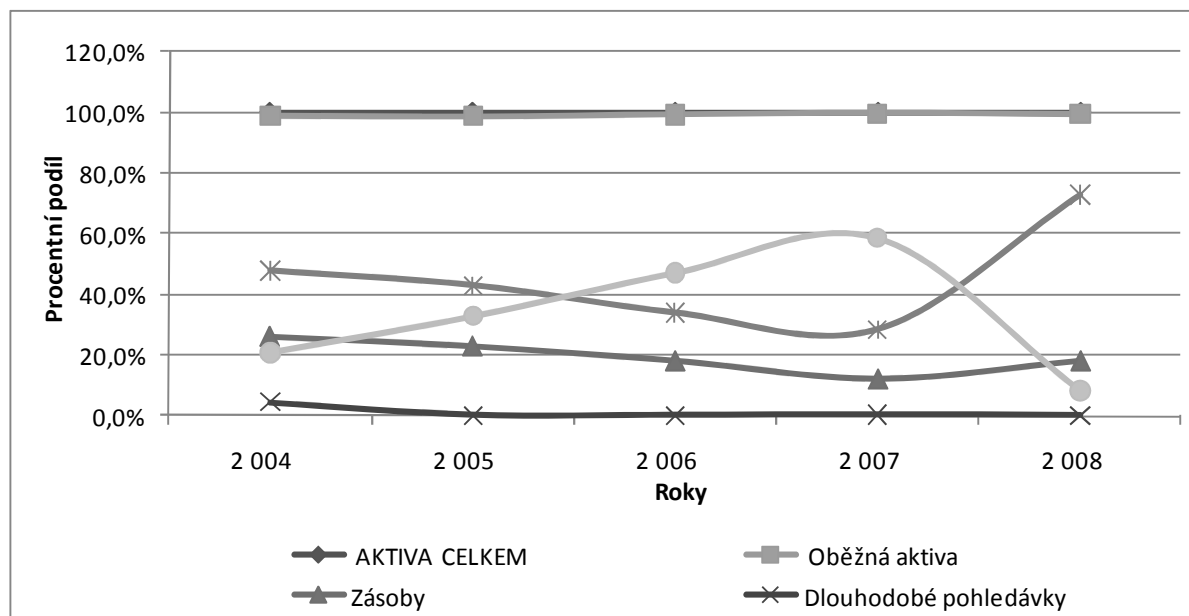
Také podíl krátkodobých pohledávek v celkových aktivech, respektive oběžných aktivech společnosti, vykazuje klesající stav z původních 47,83% v roce 2004 na 28,36% v roce 2007. Naopak podíl krátkodobého finančního majetku (účty v bankách), roste

z původních 20,86 % v roce 2004 na 58,66% v roce 2007. Jedinou výjimku tvoří rok 2008, kdy podíl krátkodobého finančního majetku klesne na 8,2% a podíl krátkodobých pohledávek vzroste na 72,91%. Tato „záměna ve struktuře“ nemá vliv na celkovou výši aktiv , ale negativně ovlivňuje okamžitou likviditu společnosti.

**Tabulka 8: Struktura aktiv v jednotlivých letech**

	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Dlouhodobá aktiva</b>	<b>0,81%</b>	<b>1,02%</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,37%</b>
Dl. nehmotný majetek	0,09%	0,37%	0,14%	0,00%	0,12%
Dl. hmotný majetek	0,72%	0,65%	0,37%	0,26%	0,25%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>99,00%</b>	<b>98,77%</b>	<b>99,34%</b>	<b>99,71%</b>	<b>99,37%</b>
Zásoby	25,94%	22,81%	18,10%	12,27%	18,10%
Dlouhodobé pohledávky	4,44%	0,21%	0,20%	0,37%	0,17%
Krátkodobé pohledávky	47,83%	42,95%	33,87%	28,36%	72,91%
Krátkodobý finanční m.	20,86%	32,80%	47,17%	58,66%	8,20%

**Graf 2: Struktura aktiv v jednotlivých letech**



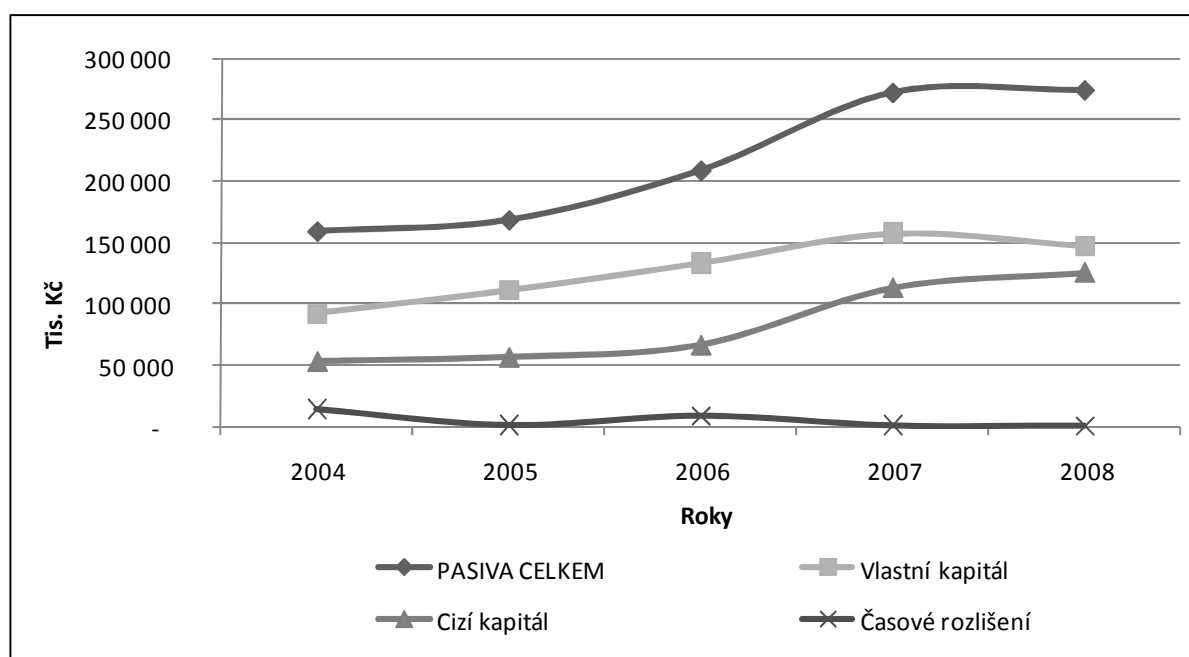
## 10.2 Analýza pasiv

Analýza kapitálové struktury odráží podíl vlastních a cizích pasiv na zdrojích financování majetku firmy.

**Tabulka 9: Vývoj výše pasiv v jednotlivých letech**

Aktiva (000) Kč	Absolutní změna				Relativní změna			
	2005-2004	2006-2005	2007-2006	2008-2007	2005/2004	2006/2005	2007/2006	2008/2007
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>9 145</b>	<b>40 130</b>	<b>63 154</b>	<b>2 028</b>	<b>5,73%</b>	<b>23,78%</b>	<b>30,23%</b>	<b>0,75%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>18 830</b>	<b>22 540</b>	<b>24 288</b>	<b>-10 120</b>	<b>20,45%</b>	<b>20,32%</b>	<b>18,20%</b>	<b>-6,42%</b>
Rezervní fondy	-1 740	4 251	0	-690	-23,08%	73,29%	0,00%	-6,86%
Výsledek hospodaření	41 965	18 289	24 288	-9 430	-181,39%	97,13%	65,43%	-15,36%
<b>Cizí kapitál</b>	<b>3 380</b>	<b>10 004</b>	<b>46 751</b>	<b>12 400</b>	<b>6,37%</b>	<b>17,73%</b>	<b>70,36%</b>	<b>10,95%</b>
Krátkodobé pohledávky	2 773	12 414	47 146	13 998	5,63%	23,86%	73,15%	12,54%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>-13 065</b>	<b>7 586</b>	<b>-7 885</b>	<b>-152</b>	<b>-90,28%</b>	<b>539,16%</b>	<b>-87,68%</b>	<b>-13,72%</b>

**Graf 3: Vývoj výše pasiv**



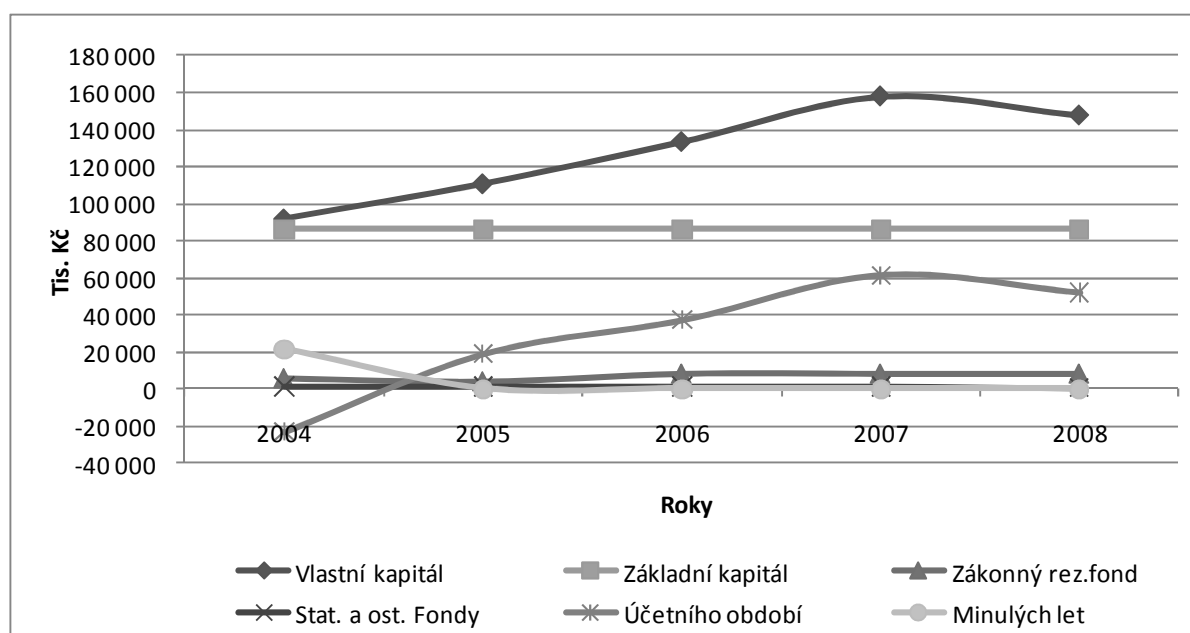
Zvýše uvedená tabulka a graf ukazují na konstantní nárůst výše pasiv mezi roky 2004 a 2007 a nepatrný pokles v roce 2008. Tento vývoj pochopitelně odpovídá vývoji výše aktiv společnosti. Je způsoben nárůstem obou složek kapitálu, tj. jak kapitálu vlastního, tak kapitálu cizího. Růst kapitálu vlastního ovlivňoval výši celkových pasiv zejména v období 2004 až 2006, kdy v roce 2008 došlo k jeho poklesu. V letech 2007 a 2008 je výše celkových pasiv naopak ovlivněna zejména růstem kapitálu cizího.

Při detailní analýze složek jednotlivých druhů kapitálu, kterou zobrazují následující tabulky a grafy, je možno analyzovat příčiny růstu a následného poklesu jejich celkové výše.

**Tabulka 10: Vývoj Vlastního kapitálu**

Pasiva (000) Kč	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Vlastní kapitál</b>	92 078	110 908	133 448	157 736	147 616
<b>Základní kapitál</b>	86 278	86 278	86 278	86 278	86 278
<b>Fondy</b>					
Zákonný rez.fond	6 117	4 377	8 628	8 628	8 628
Stat. a ost. Fondy	1 423	1 423	1 423	1 423	733
<b>Výsledek hospodaření</b>					
Účetního období	-23 135	18 830	37 119	61 407	51 977
Minulých let	21 395	0	0	0	0

**Graf 4: Vývoj Vlastního kapitálu**

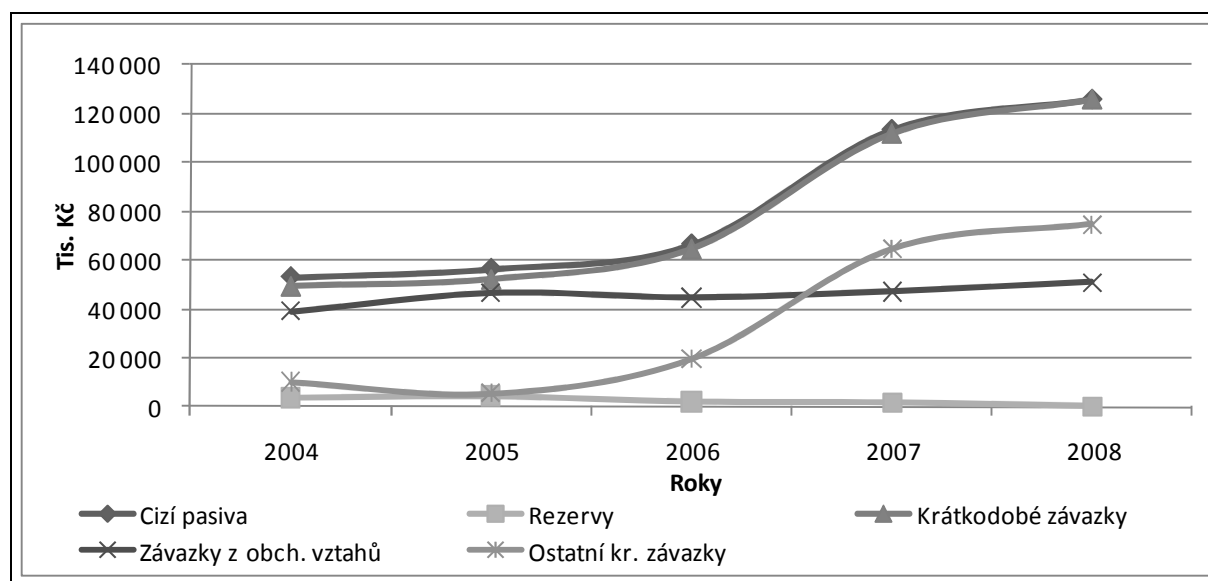


Z uvedeného grafu a tabulky je možno pozorovat, že růst výše vlastního kapitálu v období mezi roky 2004 a 2007 a následný pokles v roce 2008, je přímo způsoben růstem výše Výsledku hospodaření běžného účetního období v letech 2004 až 2007 a jeho následným poklesem v roce 2008.

Tabulka 11: Vývoj položek Cizího kapitálu

Pasiva (000) Kč	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Cizí pasiva</b>	53 058	56 438	66 442	113 193	125 593
Rezervy	3 796	4 403	1 993	1 598	0
<b>Krátkodobé závazky</b>	49 262	52 035	64 449	111 595	125 593
Závazky z obch. vztahů	39 029	46 472	44 715	47 167	50 886
Ostatní kr. závazky	10 233	5 563	19 734	64 428	74 707

Graf 5: Vývoj Cizího kapitálu



Cizí kapitál společnosti vykazuje za celé analyzované období nárůst své výše. Tento růst je nejsilnější v letech 2006 a 2007, kdy byl způsoben zejména zvýšením krátkodobých závazků, konkrétně závazků ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení.

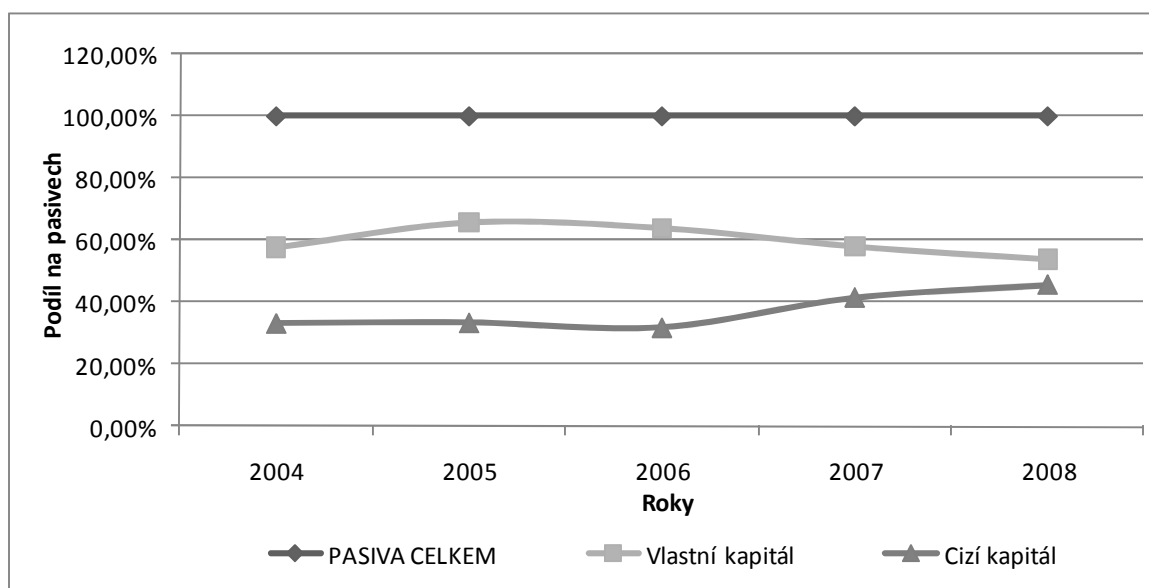
Tabulka 12: Vývoj struktury Pasiv

	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pasiva celkem</b>	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Vlastní kapitál	57,7%	65,7%	63,9%	58,0%	53,9%
Cizí kapitál	33,2%	33,4%	31,8%	41,6%	45,8%

Výše uvedená tabulka vývoje struktury Pasiv, ukazuje na skutečnost, že podíl vlastního kapitálu, přes svůj počáteční růst v roce 2005, soustavně klesá z hodnoty 65,7%

v roce 2005 na hodnotu 53,9% podílu na Pasivech společnosti v roce 2008. Cizí kapitál naproti tomu po relativně stabilní výši v roce 2005 vůči roku 2004 a menšímu poklesu v roce 2006, vykazuje nárůst svého podílu v letech 2007 a 2008. Vývoj podílu jednotlivých složek Pasiv na jejich celkové výši, je ilustrován v následujícím grafu.

**Graf 6: Struktura pasiv**



### 10.3 Analýza Pracovního kapitálu

Čistý pracovní kapitál ( ČPK ) vyjadřuje, jak velká část oběžného majetku není zatížena povinností uhradit krátkodobé závazky. Tvoří takzvaný finanční polštář firmy, kdy se jedná o část oběžných aktiv, kterou podnik může používat téměř bez rizika, že ji bude muset zpeněžit a uhradit vzniklé závazky.

Čistý pracovní kapitál poskytuje ochranu před nenadálými problémy v peněžních tocích. Zhoršování finanční situace podniku se často projevuje poklesem absolutní hodnoty čistého pracovního kapitálu<sup>27</sup>

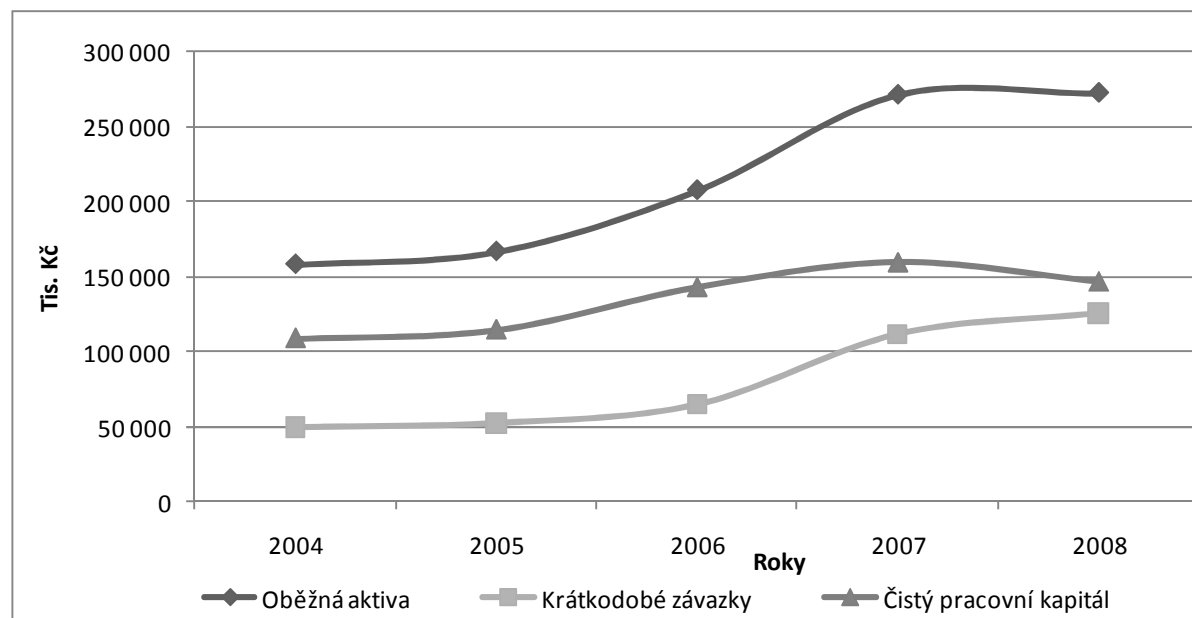
<sup>27</sup> GRÜNWALD, R. *Finanční analýza – metody a využití*, 1. vyd. Praha: VOX Consult s.r.o., 1995. ISBN

**Tabulka 13: Vývoj výše Čistého pracovního kapitálu**

(000) Kč	2004	2005	2006	2007	2008
Oběžná aktiva	158 107	166 685	207 505	271 253	272 451
Krátkodobé závazky	49 262	52 035	64 449	111 595	125 593
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>108 845</b>	<b>114 650</b>	<b>143 056</b>	<b>159 658</b>	<b>146 858</b>

Ukazatel ČPK nabývá po celé sledované období kladných hodnot. Z pohledu financování majetku to znamená, že podnik není podkapitalizován a část oběžného majetku je financována z dlouhodobých zdrojů. Tento stav je možno považovat za příznivý. Následující graf ukazuje vývoj ČPK za sledované období.

**Graf 7: Vývoj výše Čistého pracovního kapitálu**



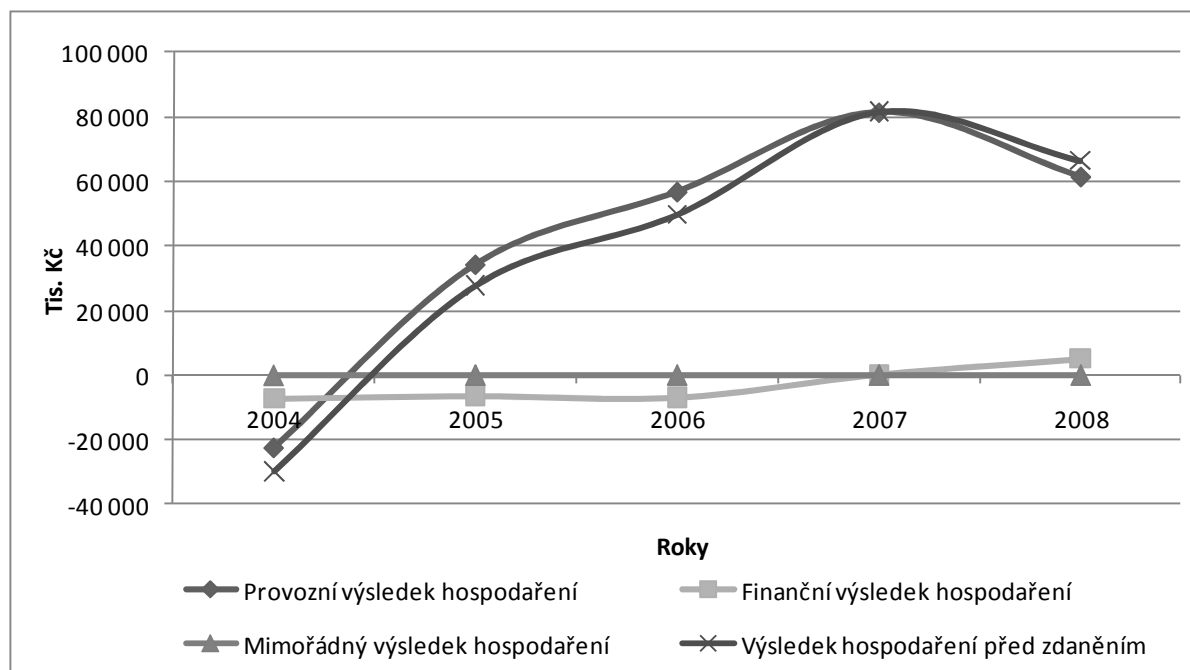
Z grafu znázorňujícího vývoj výše Čistého pracovního kapitálu, ve sledovaném období je možno vyčíst nárůst účetní výše ČPK v období mezi roky 2004 až 2007. V roce 2008 vykazuje výše ČPK naopak pokles. Vývoj v letech 2004 až 2007 je způsoben souběžným převládající absolutní výši růstu Oběžných aktiv, oproti pomalejšímu nárůstu Krátkodobých závazků. Oproti tomu je pokles ČPK v roce 2008 způsoben poklesem výše Oběžných aktiv a naopak nárůstem Krátkodobých závazků. Přesto je možno celkovou výši ČPK považovat za uspokojivou z pohledu ochrany před nenadálými problémy v peněžních

tocích. Otázkou zůstává vývoj trendu na základě účetní závěrky za rok 2009, kdy bude možno hodnotit, jestli pokles ČPK v roce 2008 pokračuje, či nikoliv a přijmou patřičná opatření.

## 11. Analýza výkazu zisku a ztrát

Výše a vývoj výsledku hospodaření společnosti, je především ovlivněna provozním výsledkem, tedy provozními výnosy a náklady, kdy ostatní položky výnosů se v jednotlivých letech objevují v minimální výši a jejich vliv na další analýzu je zanedbatelný. Z tabulky a grafu, uvedených níže, je možno sledovat vývoj provozních výnosů, za analyzované období. Z počátečního záporného výsledku hospodaření v roce 2004, se společnosti podařilo dosáhnout kladných hodnot HV a vykazovat meziroční růstu hospodářského výsledku v období let 2005 až 2007. Po těchto letech neustálého růstu, byl v roce 2008 poprvé zaznamenán pokles HV.

Graf 8: Vývoj složek hospodářského výsledku





**Tabulka 14: Hodnoty dílčích hospodářských výsledků**

(000) Kč	2004	2005	2006	2007	2008
Provozní výsledek hospodaření	-22 529	34 161	56 652	81 277	61 333
Finanční výsledek hospodaření	-7 154	-6 330	-6 789	387	5 186
Mimořádný výsledek hospodaření	-87	0	0	0	0
Výsledek hospodaření před zdaněním	-29 770	27 831	49 863	81 664	66 519

Provozní výsledek hospodaření, bude níže podroben bližší analýze. Analyzovány budou jeho jednotlivé části, tj. jednotlivé položky výkaz zisků a ztrát odpovídající výnosům a nákladům společnosti a jejich vývoj za sledované období.

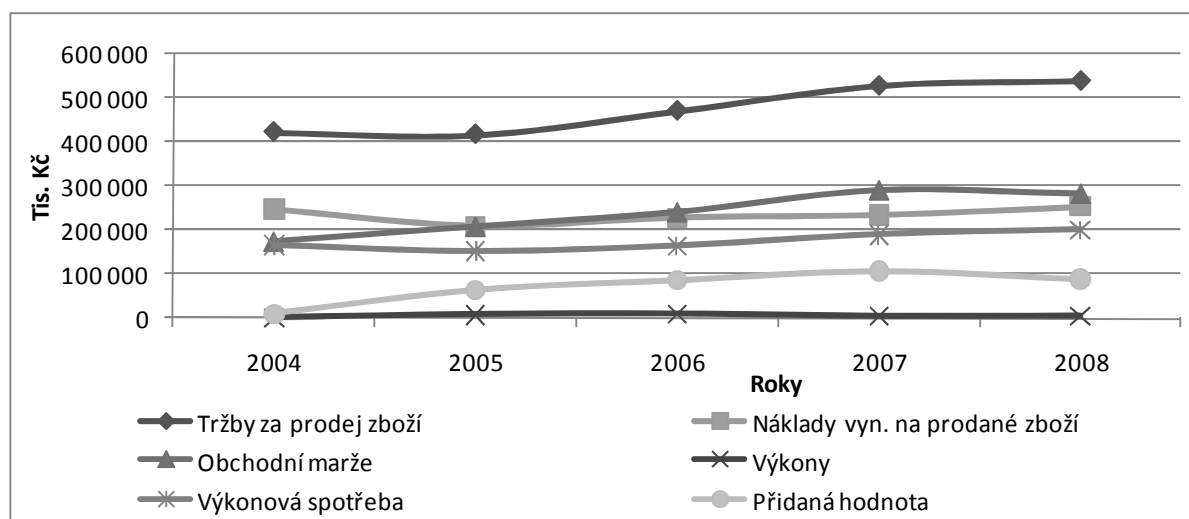
Společnost se na tuzemském trhu zabývá výhradně prodejem výrobků v segmentu FMCG, vyrobených v zahraničí. Hlavní složkou výnosů, jsou tedy tržby za prodané zboží. Proti těmto tržbám stojí převážně náklady na prodané zboží, plynoucí z obchodních smluv s prodejci. Prodejce představují dvě hlavní skupiny, tzv. moderní trh, zastoupený převážně velkými nadnárodními obchodními řetězci a tradiční trh, zastoupený místními velkoobchody a prodejci. Společnost na základě uzavřených smluvních dohod, poskytuje odběratelům smluvní slevy z velkoobchodních cen výrobků a vyplácí zpětné bonusy, dle dosažených obrátů. Dále společnosti vznikají další náklady spojené s marketingem, konkrétně náklady na televizní reklamu a další náklady spojené s propagací zboží společnosti.

Tyto hlavní složky nákladů vystupují ve výkazu zisku a ztrát jako náklady vynaložené na prodané zboží a výkonová spotřeba a mají přímý vliv (motivace smluvních partnerů a konečných zákazníků) současně jak na dosahované tržby, tak pochopitelně na obchodní marži a přidanou hodnotu.

**Tabulka 15: Vývoj obchodní marže a přidané hodnoty**

	Absolutní meziroční změna				Relativní meziroční změna			
	2005-2004	2006-2005	2007-2006	2008-2007	2005/2004	2006/2005	2007/2006	2008/2007
Tržby za prodej zboží	-5 423	53 339	56 604	10 979	-1,3%	12,8%	12,0%	2,1%
Náklady vyn. na prodané zboží	-39 491	19 839	6 258	19 002	-15,9%	9,5%	2,7%	8,1%
<b>Obchodní marže</b>	<b>34 068</b>	<b>33 500</b>	<b>50 346</b>	<b>-8 023</b>	<b>19,6%</b>	<b>16,1%</b>	<b>20,8%</b>	<b>-2,7%</b>
Výkony	6 117	1 080	-4 628	395	447,8%	14,4%	-54,0%	10,0%
Výkonová spotřeba	-13 277	12 390	24 961	10 947	-8,0%	8,2%	15,2%	5,8%
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>53 462</b>	<b>22 190</b>	<b>20 757</b>	<b>-18 575</b>	<b>511,8%</b>	<b>34,7%</b>	<b>24,1%</b>	<b>-17,4%</b>

**Graf 9: Vývoj Obchodní marže a přidané hodnoty (Absolutní hodnota)**



Z výše uvedené tabulky grafu, je možno pozorovat, že vývoj obchodní marže je ovlivněn rozdílným tempem růstu Tržeb a Nákladů na prodané zboží. Přestože v roce 2005 došlo k poklesu tržeb, tento byl ve stejném roce kompenzován výraznějším snížením Nákladů na prodané zboží což v konečném důsledku vedlo k meziročnímu zvýšení obchodní marže. V následujících dvou letech, tj. v roce 2006 a 2007 je vidět, že Tržby meziročně rostly o 12% a 12,8%, zatímco procentuální růst nákladů na prodané zboží dosahoval nižších hodnot, což v konečném důsledku vedlo k zvýšení Obchodní marže. Problém nastal v roce 2008, kdy Tržby vykazovaly meziroční růst jen 0 2,1% v porovnání s rokem 2007, zatímco na druhé straně Náklady na prodané zboží vzrostly o 8,1%, což pochopitelně vedlo k meziročnímu snížení obchodní marže o 2,7%.

Tento jev byl způsoben počátkem sníženého zájmu maloobchodních zákazníků o výrobky společnosti, v důsledku začátku „Ekonomické krize“ a nutností dodržet smluvní závazky společnosti s velkoobchodními odběrateli (zejména vyplácení tzv. „Lump sum“ plateb, které je nutno vyplatit, bez přímé závislosti na objemu prodaného zboží), které byly uzavřeny za předpokladu vyššího nárůstu Tržeb.

Následně při pohledu na vývoj Přidané hodnoty, je možno konstatovat, že vyjma roku 2008, vykazuje v analyzovaných letech růst. Tento je způsoben pomalejším meziročním nárůstem Výkonové spotřeby, oproti nárůstu obchodní marže. Pochopitelně v roce 2008 došlo k meziročnímu snížení výše přidané hodnoty o 17,4%, vzhledem k tomu, že zatímco

Obchodní marže vykázala meziroční pokles o 2,7%, výkonová spotřeba o 5,8% rostla. Vliv Výkonů, jako součásti výnosů společnosti, je zanedbatelný.

**Tabulka 16: Ostatní položky nákladů a výnosů**

	Absolutní meziroční změna				Relativní meziroční změna			
	2005-2004	2006-2005	2007-2006	2008-2007	2005/2004	2006/2005	2007/2006	2008/2007
Přidaná hodnota	53 462	22 190	20 757	-18 575	511,8%	34,7%	24,1%	-17,4%
Osobní náklady	-267	-624	-670	2 033	-1,1%	-2,5%	-2,7%	8,5%
Ostatní výnosy	-88	142	586	-772	-19,9%	40,0%	117,9%	-71,3%
Ostatní náklady	-3 136	465	-2 612	-1 436	-38,8%	9,4%	-48,3%	-51,3%
Finanční výsledek hospodaření	824	-459	7 176	4 799	-11,5%	7,3%	-105,7%	1240,1%
<b>HV před daněmi</b>	<b>57 601</b>	<b>22 032</b>	<b>31 801</b>	<b>-15 145</b>	<b>-193,5%</b>	<b>79,2%</b>	<b>63,8%</b>	<b>-18,5%</b>

Pro analýzu Hospodářského výsledku před zdaněním, je možno ještě uvažovat s podstatným vlivem Osobních nákladů a Finančního výsledku hospodaření. Tabulka uvedená výše ukazuje na postupný jeho postupný nárůst v letech 2005 až 2007. V roce 2008 je možno pozorovat pokles, způsobený poklesem výše Přidané hodnoty, kdy tento pokles byl podpořen nárůstem osobních nákladů. Společnost sice v roce 2008 vykazuje kladný a nezanedbatelný Finanční výsledek hospodaření, ale ani tento nebyl schopen daný pokles Přidané hodnoty a růst Osobních nákladů kompenzovat.

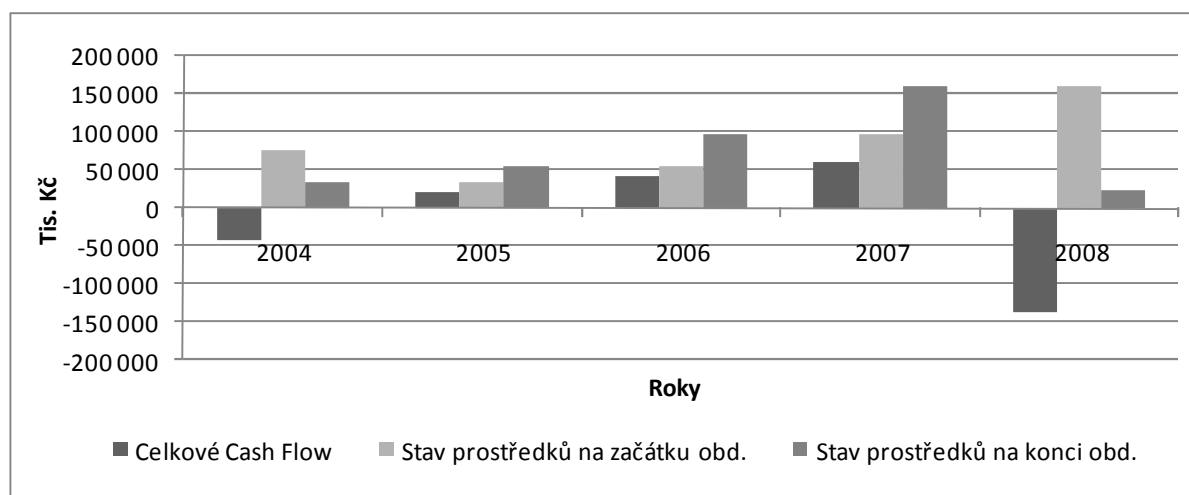
## 12. Analýza Cash Flow

Tabulka a graf, uvedené níže, ukazují vývoj stavu peněžních prostředků a jednotlivých složek Cash Flow společnosti, které tento stav přímo ovlivňují, v průběhu analyzovaných let.

**Tabulka 17: Vývoj Cash Flow**

(000) Kč	2004	2005	2006	2007	2008
Cash Flow z provozní činnosti	-33 205	23 354	42 359	58 790	31 446
Cash Flow z investiční činnosti	-205	-1 302	832	2 379	-116 287
Cash Flow z finanční činnosti	-9 895	0	0	0	-52 391
Celkové Cash Flow	-43 305	22 052	43 191	61 169	-137 232
<b>Stav prostředků na začátku obd.</b>	<b>76 596</b>	<b>33 291</b>	<b>55 343</b>	<b>98 534</b>	<b>159 703</b>
<b>Stav prostředků na konci obd.</b>	<b>33 291</b>	<b>55 343</b>	<b>98 534</b>	<b>159 703</b>	<b>22 471</b>

**Graf 10: Vývoj Cash Flow**



Z grafu je patrné že společnost v letech 2004 a 2008 vykazovala záporné Cash Flow, došlo tedy ke snížení konečného stavu peněžních prostředků, naproti tomu v letech 2005 až 2007 se stav peněžních prostředků postupně zvyšoval, díky kladnému Cash Flow jednotlivých letech tohoto období.

**Rok 2004:** Celkový pokles peněžních prostředků společnosti o 43 305 000 Kč. Tento pokles byl způsoben hlavně vlivem peněžními toky z Provozní a z Finanční činnosti.

*Provozní Cash Flow* – tato složka peněžních toků, byla hlavním důvodem celkového snížení peněžních prostředků v roce 2004. K záporným hodnotám byla tažena hlavně z důvodu záporného hospodářského výsledku za období a následně změnou stavu obchodních pohledávek a změnou stavu ostatních pohledávek. Kladně naopak působila změna stavu obchodních a ostatních závazků, snížení zásob, odpisy a opravné položky. Celkově, ale nabyly tyto kladné vlivy schopny kompenzovat již počáteční záporný Hospodářský výsledek podpořený již zmíněným záporným vlivem.

*Investiční Cash Flow* – tato složka peněžního toku působila na stav peněžních prostředků rovněž záporně, ale její vliv je zanedbatelný. Záporných hodnot dosáhla zejména na základě výdajů spojených s pořízením stálých aktiv.

*Finanční Cash Flow* – působila na celkový vývoj peněžních prostředků rovněž záporným směrem. Hlavní složkou ovlivňující výši tohoto Cash Flow, byl dopad ostatních změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky.

**Rok 2005:** V tomto roce společnosti podařilo zvýšit stav peněžních prostředků na konci období a to o 22 052 000 Kč. K zvýšení došlo hlavně vlivem Cash Flow z provozní činnosti.

*Provozní Cash Flow* – na tvorbu výrazně přispěly odpisy stálých aktiv, změna stavu zásob, změna stavu obchodních závazků. Hlavním zdrojem byla kromě Hospodářského výsledku i změna stavu pohledávek. Naopak bylo výrazně taženo k záporným hodnotám změnou stavu (snížením) ostatních závazků, krátkodobých úvěrů a přechodných účtů pasiv.

*Investiční Cash Flow* – tento záporný peněžní tok, byl ovlivněn hlavně výdaji na pořízení stálých aktiv.

**Rok 2006:** Společnost opět navýšila konečný stav peněžních prostředků a to celkově o 43 191 000 Kč. Hlavně díky Cash flow z provozní činnosti. Cash flow z Investiční činnosti dosáhlo kladných hodnot.

*Provozní Cash Flow* – kromě Hospodářského výsledku, bylo rovněž kladně ovlivněno zejména odpisy stálých aktiv, změnou stavu opravných položek, snížením stavu ostatních pohledávek a zvýšením stavu ostatních závazků a krátkodobých úvěrů. Spotřeba byla způsobena hlavně změnou stavu rezerv, zaplacenými úrokovými náklady, zvýšením stavu obchodních pohledávek a splacením části obchodních závazků.

*Investiční Cash Flow* – na tvorbu měly převážně vliv přijaté úroky.

**Rok 2007:** Opět nárůst konečného stavu peněžních prostředků o 61 169 000 Kč. Převážně na základě kladného Cash Flow z provozní činnosti. Rovněž je možno zaznamenat vyšší kladný vliv na tvorbu Cash Flow z Investiční činnosti.

*Provozní Cash Flow* – na jeho tvorbu měly podstatný vliv následující faktory, a to vysoký hospodářský výsledek, snížení stavu zásob, snížení stavu ostatních pohledávek a zvýšení stavu obchodních závazků. Naopak byl spotřebováván změnou stavu opravných položek, zaplacenými úroky a zvýšením stavu obchodních pohledávek.

*Investiční Cash Flow* – jeho tvorba byla zajištěna přijatými úroky, naopak spotřeba pořízením stálých aktiv.

**Rok 2008:** Znatelné snížení stavu peněžních prostředků, zejména na základě záporného Cash Flow z Investiční a Finanční činnosti. Celkově byly peněžní prostředky sníženy o 137 232 000 Kč.

*Provozní Cash Flow* – na tvorbě se podílel hlavně kladný Hospodářský výsledek, snížení stavu ostatních pohledávek, zvýšení obchodních a ostatních závazků. Naopak spotřeba byla tažena převážně zaplacenými úroky, zvýšením stavu zásob a zvýšením stavu obchodních pohledávek.

*Investiční Cash Flow* – mělo rozhodující vliv na celkové snížení peněžních prostředků společnosti na konci období. Společnost se v daném roce rozhodla využít nahromaděných peněžních prostředků z předchozích let a poskytnout krátkodobou půjčku mateřské společnosti. Tato půjčka přebytečných prostředků, se ihned projevila pozitivně ve formě přijatých úroků.

*Finanční Cash Flow* – záporná hodnota tohoto Cash Flow, byla způsobena dopadem ostatních změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky, kdy k 1.8.2008 bylo schváleno rozdělení zisku společnosti z předešlého roku.

**Tabulka 18: Ukazatele peněžní vydatnosti**

	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Vydatnost tržeb</b>	-7,84%	5,50%	8,85%	11,08%	5,80%
<b>Vydatnost zisku</b>	147,39%	68,36%	74,77%	72,33%	51,27%
<b>Krytí cizích zdrojů</b>	-19,55%	14,22%	22,43%	24,45%	11,51%
<b>Krytí dld. závazků</b>	-19,73%	14,38%	22,64%	24,56%	11,57%

Nejlepších hodnot firma dosahovala v letech 2006 a 2007. V meziročním srovnání by měly všechny ukazatele mít rostoucí trend, kdy tato podmínky je ve větší míře splněna v letech 2005 až 2007. Pozitivní vývoj v období roku 2005 až 2007, byl vystřídán poklesem v roce 2008, který byl způsoben poklesem Cash Flow z provozní činnosti z důvodu nižšího HV, za relativně stálé účetní výše oběžných aktiv společnosti.

## 13. Analýza poměrových ukazatelů

### 13.1 Ukazatelé aktivity

Následující tabulka ukazuje jednotlivé hodnoty ukazatelů aktivity společnosti za analyzované období.

**Tabulka 19: Ukazatelé aktivity**

(dny)	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Doba obratu aktiv</b>	144	139	142	163	181
<b>Doba obratu zásob</b>	35	33	28	23	33
<b>Doba obratu pohledávek</b>	56	47	52	49	50
<b>Doba obratu závazků</b>	31	36	34	31	33

Ukazatelé aktivity, by měly nabývat co nejnižších hodnot. Ukazatel obratu aktiv je možno hodnotit příznivě co do celkové výše, vzhledem k tomu, že se jedná o dobu kratší než jeden rok. Negativní je naopak jeho vývoj v průběhu analyzovaného období, kdy tento ukazatel, počínaje rokem 2005 zaznamenává každoroční nárůst. Tento nárůst byl způsoben držením zisku společnosti ve formě peněžních prostředků na bankovních účtech. Ačkoli společnost v roce 2008 vyplatila podíl na zisku, doba obratu stále rostla, jelikož společnost realizovala v roce 2008 nízké tržby při zachování vysokého stavu svých oběžných aktiv. Opačný trend by naznačoval mnohem lepší rentabilitu aktiv společnosti.

Ukazatel obratu zásob vykazuje v průběhu období meziroční pokles. Tento fakt lze hodnotit příznivě a výjimkou roku 2008 kdy opět došlo k zvýšení tohoto ukazatele. Důvodem byl opět pokles tržeb a zvýšený stav zásob. Ke zvýšení stavu zásob došlo z důvodu špatného odhadu poptávky po novém výrobku na Českém trhu a jeho nahromadění ve formě zásob.

Ukazatel obratu pohledávek ukazuje střídavě pokles a nárůst v jednotlivých letech. Je v zájmu společnosti, aby meziročně klesal na určitou požadovanou stabilní úroveň a nedocházelo k jeho výkyvům, zejména směrem nahoru.

Doba obratu závazků vykazuje rovněž střídavý pohyb směrem k delšímu a kratšímu období. Společnost by se měla snažit o stabilní dobu obratu svých závazků.

## 13.2 Ukazatele likvidity

Následující tabulka ukazuje hodnoty jednotlivých druhů likvidity společnosti.

Tabulka 20. Ukazatele likvidity

	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Běžná likvidita</b>	3,60	3,21	3,21	2,72	2,29
<b>Pohotová likvidita</b>	2,66	2,42	2,56	2,32	1,94
<b>Okamžitá likvidita</b>	1,18	0,87	1,32	1,47	0,77

Analýza likvidity, ukazuje příznivé hodnoty. Společnost je schopna pokrýt své krátkodobé závazky svými oběžnými aktivy. Hodnota ukazatelů likvidity se pohybuje nad doporučenými hodnotami ve všech letech sledovaného období. Je možno pozorovat postupný pokles ukazatelů v průběhu období, ale je otázkou, nakolik je společnost nucena držet ukazatele na současné úrovni. Tato vysoká úroveň likvidity s sebou nese riziko, že společnost bude zbytečně vázat prostředky ve formě oběžných aktiv. Celkově je možno konstatovat, že společnost není ohrožena případnou neschopností dostát svým závazkům.

## 13.3 Ukazatele rentability

Tabulka 21: Rentabilita

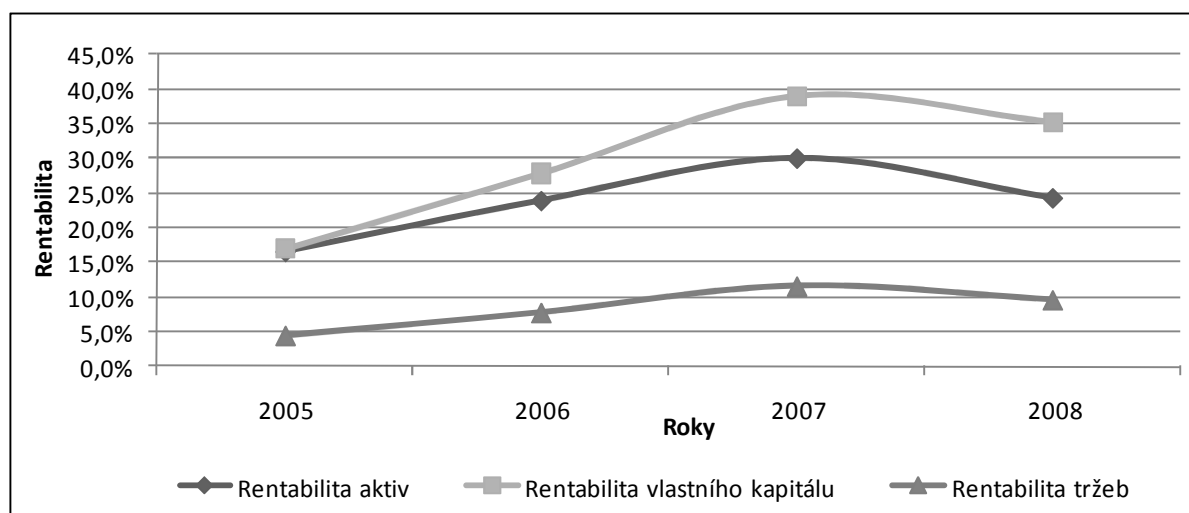
	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Rentabilita aktiv</b>	-14,5%	11,2%	17,8%	22,6%	19,0%
<b>Rentabilita vlastního kapitálu</b>	-25,1%	17,0%	27,8%	38,9%	35,2%
<b>Rentabilita tržeb</b>	-5,5%	4,4%	7,8%	11,6%	9,6%

Co do hodnoty, by rentabilita aktiv a vlastního kapitálu by měla být vyšší, než míra výnosu bezrizikových vkladů, tj. výnosu dluhopisů s nejkratší dobou splatnosti. Pokud by míra zisku připadající na 1 investovanou Kč, měla být nižší, ztrácí podnikání ekonomické opodstatnění. Tento požadavek je splněn u všech vypočtených ukazatelů.

Celkově ukazatele rentability aktiv a vlastního kapitálu v průběhu analyzovaného období vzrostly, což lze hodnotit jako pozitivní trend. Rentabilita vlastního kapitálu, by měla být vyšší než rentabilita aktiv, což je od roku 2005 splněno. Vývoj ukazatelů je možno sledovat v níže uvedeném grafu.



Graf 11: Vývoj rentability



Ukazatele rentability postupně v letech 2005 až 2007 rostly. Pokles byl zaznamenán v roce 2008, kdy tento první problematický rok i pro jiné ukazatele se promítl do výše zisku vyprodukovaného činností společnosti. Tento pokles způsobil snížení základny pro výpočet a tedy následné zhoršení výsledných ukazatelů v daném roce.

## 13.4 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 22: Ukazatele zadluženosti

	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Celková zadluženost</b>	33%	33%	32%	42%	46%
<b>Finanční nezávislost</b>	58%	66%	64%	58%	54%
<b>Finanční páka</b>	58%	51%	50%	72%	85%

*Celková zadluženost* – ukazatel celkové zadluženosti přes počáteční pozitivní vývoj, tedy pokles v roce 2006 postupně roste. Toto bylo způsobeno růstem cizího kapitálu, kdy přestože rostly aktiva společnosti, rostl rovněž cizí kapitál a to větším tempem. V letech 2006 až 2008 došlo k postupnému zvýšení hodnoty ukazatele. I přes jeho růst, společnosti nehrozí výrazné riziko, jelikož závazky a cizí kapitál jsou spojeny v převážné míře s pobočkami společnosti v zahraničí a mateřskou společností. Lze tedy předpokládat, že z uvedený nárůst nepovede k vážnějším problémům v budoucnu.

*Finanční nezávislost* – ukazatel v průběhu sledovaného období klesá, což je způsobeno poklesem výše vlastního kapitálu a současným růstem hodnoty aktiv společnosti. Zároveň dokazuje rostoucí podíl cizího kapitálu na aktivech společnosti.

*Finanční páka* - k výpočtu je použita finanční páka, zobrazující poměr cizího kapitálu k vlastnímu. Hodnota této finanční páky by se měla pohybovat do 100%. Analýza ukazuje, že hodnota po počátečním pozitivním vývoji, tedy poklesu v letech 2005 a 2006, pokračovala ve svém vývoji růstem k současné výši, tedy k 85%. Tento nárůst není významný, ale společnost by měla zvážit možnost snížení svých dlouhodobých závazků.

## 14. Dupontův rozklad ukazatele ROE

Vliv dílčích ukazatelů na meziroční změny ukazatele ROE, je prezentován v diagramu uvedeném níže.

V jednotlivých částech diagramu, je u ukazatele uvedena pro daný rok jeho celková meziroční změna a procentuální vliv, který tato změna měla, v daném roce, na meziroční změnu ukazatele nadřazeného.

Vliv jednotlivých ukazatelů na rentabilitu vlastního kapitálu v jednotlivých letech, je možno na základě níže uvedených hodnot analyzovat následovně.

Rok 2004:

Rentabilita vlastního kapitálu vzrostla v roce 2005 oproti roku 2004 o 42,1%. Kladný vliv změny Finanční páky, je možno považovat za zanedbatelný, hlavním hybatelem byla tedy Rentabilita Aktiv, kdy její vlastní meziroční změna, měla vliv ve výši 41,75%. Při hlubší analýze, můžeme pozorovat, že rentabilita Aktiv, byla v daném roce v rozhodující míře ovlivněna nárůstem Ziskové marže a to celkově o 25,58%. Při pohledu na faktory, které ovlivňovaly Ziskovou marži, pozorujeme rozhodující vliv u snížení nákladů a to konkrétně nákladů na prodané zboží a výkonové spotřeby. Firmě se tedy v daném roce podařilo dosáhnout přibližně stejných tržeb jako v roce předchozím, při snížení výdajů spojených s jejím dosažením. Toto je vyvoláno primárně vyšším zájmem o produkty u koncových zákazníků v důsledku účinné propagace produktů v médiích, bez nutnosti zvýšené motivace zákazníků, tedy maloobchodních prodejců výrobků společnosti.

Obrázek 2: DuPontův rozklad ROE (Analýza dílčích vlivů)

Změna ROE		
05/04	42,10%	
06/05	10,84%	
07/06	11,11%	
08/07	-3,72%	

ROA	Změna	Vliv	x	Fin. Páka	Změna	Vliv
05/04	26,66%	41,76%		05/04	-21,18%	0,35%
06/05	6,61%	10,20%		06/05	4,37%	0,63%
07/06	4,80%	7,90%		07/06	15,94%	3,21%
08/07	-3,61%	-6,47%		08/07	13,22%	2,75%

Zisk.marže	Změna	Vliv	x	Obrat aktiv	Změna	Vliv
05/04	9,90%	25,58%		05/04	-13,98%	0,07%
06/05	3,32%	7,97%		06/05	-22,27%	-1,36%
07/06	3,82%	8,10%		07/06	-34,11%	-3,30%
08/07	-1,98%	-3,89%		08/07	2,63%	0,28%

Zisk netto	Změna	Vliv	÷	Tržby	Změna	Vliv	÷	Aktiva	Změna	Vliv
05/04	41965	9,90%		05/04	694	0,00%		05/04	9145	-14,40%
06/05	18289	4,06%		06/05	54419	-0,75%		06/05	40130	-51,42%
07/06	24288	4,82%		07/06	51976	-1,01%		07/06	63154	-56,11%
08/07	-9430	-1,76%		08/07	11374	-0,22%		08/07	2128	-1,53%

Výnosy	Změna	Vliv	-	Náklady	Změna	Vliv	÷	Dld Majetek	Změna	Vliv	÷	OA	Změna	Vliv
05/04	-66	-0,16%		05/04	-42031	100,16%		05/04	424	4,64%		05/04	8721	95,36%
06/05	54100	295,81%		06/05	35811	-195,81%		06/05	-659	-1,64%		06/05	40789	101,64%
07/06	55084	226,80%		07/06	30796	-126,80%		07/06	-362	-0,57%		07/06	63516	100,57%
08/07	11647	-123,51%		08/07	21077	223,51%		08/07	308	14,47%		08/07	1820	85,53%

Náklady na prod zboží			+	Výkonová spotřeba			+	Osobní náklady			+	Finanční náklady			+	Dané			+	Ostatní náklady		
05/04	-39491	93,96%		05/04	-13277	31,59%		05/04	-267	0,64%		05/04	-1496	3,56%		05/04	15636	-37,20%		05/04	-3136	7,46%
06/05	19839	55,40%		06/05	12390	34,60%		06/05	-624	-1,74%		06/05	-2	-0,01%		06/05	3743	10,45%		06/05	465	1,30%
07/06	6258	20,32%		07/06	24961	81,05%		07/06	-670	-2,18%		07/06	-4654	-15,11%		07/06	7513	24,40%		07/06	-2612	-8,48%
08/07	19002	90,16%		08/07	10947	51,94%		08/07	2033	9,65%		08/07	-3754	-17,81%		08/07	-5715	-27,11%		08/07	-1436	-6,81%

Zásoby			+	Krd. Pohl			+	Dld. Pohl			+	Fin majetek		
05/04	-2899	-33,2%		05/04	-3853	-44,2%		05/04	-6722	-77,1%		05/04	22195	254,5%
06/05	-699	-1,7%		06/05	-1724	-4,2%		06/05	52	0,1%		06/05	43160	105,8%
07/06	-4422	-7,0%		07/06	6396	10,1%		07/06	605	1,0%		07/06	60937	95,9%
08/07	16248	892,7%		08/07	122742	6744,1%		08/07	-560	-30,8%		08/07	-136610	-7506,0%

Rok 2006:

V tomto roce byl růst ROE již menší, konkrétně si připsal změnu oproti roku předchozímu o 10,84%. Tento byl způsoben opět převážně růstem Rentability aktiv, kdy tato si z celkové změny může připsat 10,2%. Rentabilita aktiv, byla kladně ovlivněna růstem

ziskové marže. V daném roce je možno navíc pozorovat zvýšení tržeb za současného zvýšení nákladů, kdy vliv zvýšení tržeb byl znatelnější a celkově ovlivnil ziskovou marži společnosti. Na druhou stranu, byl v daném roce zaznamenán negativní vliv Obratu aktiv na jejich rentabilitu. Tento byl způsoben převážně růstem oběžných aktiv, konkrétně růstem výše finančního majetku společnosti. Celkově je možno rok charakterizovat, jako rok kdy se společnosti podařilo zvýšit výnosy a udržet na uzdě náklady spojené s jejich dosažením, ale poprvé je ovlivněna rostoucím finančním majetkem, ve formě zadrženého zisku.

#### Rok 2007:

Opět nárůst Rentability vlastního kapitálu v celkově o 11,11%, oproti roku předcházejícímu. Způsoben kombinací kladných vlivů, kdy z celkové změna je možno připsat na účet Rentability aktiv 7,9% a Finanční páky 3,21%. Je to první rok, kdy je možno pozorovat vysoký kladný dopad změny Finanční páky. Rentabilita aktiv byla ovlivněna kladně změnou Ziskové marže a negativně Obratem aktiv. Negativní vliv obratu aktiv je nejvyšší v celém sledovaném období. Kladný vliv Ziskové marže, byl opět způsoben nárůstem výnosů společnosti při současném udržení nákladů v odpovídajících proporcích. V nákladech poprvé převládal nárůst Výkonové spotřeby a za zmínku stojí rovněž kladný vliv ve formě snížení finančních nákladů. Naopak negativní vliv obratu aktiv byl opět způsoben růstem výše oběžných aktiv, ve formě Finančního majetku.

#### Rok 2008:

Pozorujeme pokles Rentability vlastního kapitálu o 3,72%. Přestože Finanční páka působila kladným směrem, převažoval vliv poklesu Rentability aktiv, způsobený poklesem ziskové marže. Z celkové změny ROA ve výši -3,72%, je vliv poklesu ziskové marže vyčíslen na -3,89%. Ziskové marže poklesla z důvodu klesajícího čistého zisku v meziročně rostoucích tržbách. Čistý zisk byl negativně ovlivněn jak klesajícími výnosy tak hlavně rostoucími náklady spojenými s jejich dosažením. V daném roce bylo tedy hospodaření společnosti a její následná rentabilita ovlivněna převážně menším růstem tržeb oproti vyššímu růstu nákladů. Tento jev byl způsoben, již v předchozích analýzách zmiňovaným závazkem proplacení odběratelských bonusů, bez vazby na objem odebraného zboží.

Celkově je možno pro vývoj Rentability vlastního kapitálu společnosti v uvedeném období konstatovat, že společnost by měla obezřetněji postupovat v případě držení

nadbytečného množství Oběžných aktiv ve formě Finančních prostředků na svých účtech a přehodnotit stávající smlouvy s odběrateli, zejména strukturu vyplácených bonusů.

## 15. Bonitní a bankrotní modely

### 15.1 Altmanova analýza

Tabulka s hodnotami Altmanova Z Score ukazuje, že se výsledek Altmanova testu pohybuje v zóně prosperity v průběhu celého analyzovaného období. Je nutno upozornit na fakt, že přes počáteční růst a tedy vzdalování se šedé zóně a zóně bankrotu, ukazatel započal v roce 2007 pokles, který pokračoval i v roce 2008. Tento byl v roce 2007 způsoben kombinací kladných a záporných vlivů hodnot poměrů, vstupujících do celkového výpočtu. Ovšem v roce 2008, je již pozorován pokles a tedy negativní vliv u všech jednotlivých poměrů ukazatelů a hodnot vstupujících do konečného výpočtu.

**Tabulka 23: Altmanovo Z Score v jednotlivých letech**

	2004	2005	2006	2007	2008
Čistý prac.kapitál / Aktiva	0,68	0,68	0,68	0,59	0,54
Zadržené výdělký / Aktiva	-0,10	0,15	0,23	0,26	0,22
EBIT/Aktiva	-0,19	0,16	0,24	0,30	0,24
Vlastní kap / Cizí kap.	1,74	1,97	2,01	1,39	1,18
Tržby / Aktiva	2,65	2,52	2,29	1,95	1,98
<b>Z</b>	<b>3,21</b>	<b>4,46</b>	<b>4,56</b>	<b>4,11</b>	<b>3,80</b>

Analýza vlivů na změnu hodnoty výsledku Altmanova Testu, konkrétně mezi posledním rokem růstu a posledním rokem v období (Rokem poklesu hodnot skóre), tedy mezi lety 2006 a 2008, je popsán v následující tabulce.

**Tabulka 24: Analýza vlivu na změnu Z Skóre mezi roky 2008 a 2006**

	08/06
<b>Změna Z Score</b>	<b>-0,76</b>
<b>Vliv změny ukazatele</b>	
Čistý prac.kapitál / Aktiva	14%
Zadržené výděvky / Aktiva	0%
EBIT/Aktiva	-2%
Vlastní kap / Cizí kap.	<b>46%</b>
Tržby / Aktiva	<b>41%</b>
<b>VLASTNÍ KAP. / CIZÍ KAP.</b>	
Změna VLASTNÍ KAP. / CIZÍ KAP.	<b>-0,833</b>
Vliv Vlastního kap.	0,163
Vliv Cizího kap.	-0,996
<b>TRŽBY / AKTIVA</b>	
Změna TRŽBY / AKTIVA	<b>-0,314</b>
Vliv Tržeb	0,267
Vliv Aktiv	-0,582

Tabulka ukazuje, že pokles výsledku Altmanova testu, byl mezi roky 2006 a 2008 způsoben převážně změnou poměru Vlastního kapitálu ke Kapitálu Cizímu a zároveň změnou poměru mezi Tržbami a Celkovými aktivy společnosti. V důsledku je možno konstatovat, že pokles byl převážně způsoben růstem hodnoty celkových Aktiv společnosti a růstem výše Cizího kapitálu.

## 15.2 Douchova analýza I.

Z tabulky poměrových ukazatelů a z rozvahy společnosti, je patrné, že Ukazatel stability, vyjadřující poměr mezi Vlastním kapitálem a Stálými aktivy, bude výhodnější vynechat, jelikož vzhledem k zanedbatelné účetní výši stálých aktiv, samotný výpočet podstatně zkresluje. Nebude tedy zahrnut, snížením jeho váhy ve vzorci na nulovou hodnotu.

Z tabulky sledujeme, že ukazatel Douchovy analýzy po celé období indikuje uspokojivý stav. Je možno sledovat jeho postupný vývoj a to pozitivním směrem, kdy narůstá z počáteční hodnoty 1,45 v roce 2005 na svou maximální hodnotu 3,34 v roce 2007. V roce 2008 je možno zaznamenat pokles na hodnotu 2,83, který koresponduje s ekonomickým vývojem společnosti v tomto roce.

**Tabulka 25: Ukazatel Douchovy analýzy I.**

	2005	2006	2007	2008
Ukazatel Stability	64,44	125,66	225,34	146,44
Ukazatel Likvidity	1,13	1,21	0,98	0,82
Ukazatel Aktivty	1,26	1,15	0,98	0,99
Ukazatel Rentability	1,75	3,44	5,69	4,82
<b>Bilanční koeficient</b>	1,45	2,32	3,34	2,835

Následující tabulka odhaluje velikost vlivu dílčích poměrových ukazatelů, použitých při výpočtu Douchovy analýzy, na tuto negativní změnu mezi roky 2007 a 2008. Meziroční pokles celkového ukazatele o 0,51 byl způsoben součtem vlivů, ve formě meziročního poklesu ukazatelů Likvidity a Rentability. Znatelný je zejména negativní vliv poklesu ukazatele Rentability, u kterého při je možno při detailnějším pohledu sledovat přímou souvislost s poklesem Hospodářského výsledku společnosti.

**Tabulka 26: Vliv na meziroční pokles ukazatele Douchovy analýzy**

	08/07
<b>Změna ukazatele Douchovy analýzy</b>	-0,51
<b>Vliv změny ukazatele</b>	
Ukazatel Likvidity	12,55%
Ukazatel Aktivty	-0,20%
Ukazatel Rentability	87,25%

## 15.3 Analýza Indexů důvěryhodnosti

### 15.3.1 Indexy IN01 a IN05

Tabulka vypočtených indexů důvěryhodnosti, potvrzuje fakt, že hospodaření společnosti se vyvíjelo z počátečních horších hodnot pozitivním směrem, kdy tento trend se se změnil v roce 2008.

**Tabulka 27: Indexy důvěryhodnosti IN01 a IN05**

	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008
X1	3,01	2,99	3,14	2,40	2,18
X2	-	-	-	-	-
X3	- 0,19	0,16	0,24	0,30	0,24
X4	2,65	2,52	2,29	1,95	1,98
X5	3,21	3,20	3,22	2,43	2,17
<b>IN01</b>	<b>0,51</b>	<b>1,85</b>	<b>2,12</b>	<b>2,12</b>	<b>1,85</b>
<b>IN05</b>	<b>0,50</b>	<b>1,86</b>	<b>2,13</b>	<b>2,13</b>	<b>1,86</b>

Hodnoty a vývoj indexu IN05 kopírují index IN01. V roce 2004 hrozily společnosti vážné finanční problémy, ale tento stav byl změněn v následujících třech letech 2005 až 2007, kdy ekonomická situace může být hodnocena jako uspokojivá. V roce 2008 se ovšem pozitivní vývoj otočil, kdy změna hodnot indexů ukazuje na negativní trend, jehož příčiny jsou analyzovány pro Index IN01 v následující tabulce.

**Tabulka 28: Analýza změny indexu IN01 mezi roky 2007 a 2008**

	2008/2007
<b>Vliv na změnu IN01</b>	
Změna indexu IN01	-0,27
X1	10,59%
X2	0,00%
X3	83,70%
X4	-2,33%
X5	8,67%
<b>Vliv na změnu X3</b>	
Změna ukazatele X3	-0,058
EBIT	96,33%
Aktiva	3,67%

Pokles indexu IN01 ve výši 0,27 je z 83,7%, ovlivněn změnou hodnoty ukazatele X3, tedy poměrem Zisku před zdaněním a úroky (EBIT) a Aktivy společnosti. Dle tabulky je možno dále sledovat, že na změnu tohoto ukazatele má rozhodující vliv pokles Zisku před zdaněním a úroky, tedy EBIT. Tento pokles byl způsoben již výše zmíněným nárůstem nákladů, jenž nebyl kompenzován adekvátním růstem Tržeb společnosti.



## 15.4 Tafflerův bankrotní model

Dle tabulky s vypočtenými hodnotami pro Tafflerův bankrotní model, je možno sledovat podobný trend, tedy vývoj z počáteční horší situace v roce 2004 k lepším hodnotám v následujících letech, se změnou tohoto trendu v roce 2008 a 2007.

Na základě hodnot můžeme tedy konstatovat, že společnost není přímo ohrožena bankrotem, ale bude na místě podrobněji analyzovat příčiny poklesu hodnoty indexu mezi roky 2006 a 2008

**Tabulka 29: Hodnoty Tafflerova bankrotního modelu**

	2004	2005	2006	2007	2008
R1	-0,60	0,53	0,77	0,73	0,53
R2	2,98	2,95	3,12	2,40	2,17
R3	0,31	0,31	0,31	0,41	0,46
R4	2,65	2,52	2,29	1,95	1,98
<b>T</b>	<b>0,55</b>	<b>1,13</b>	<b>1,24</b>	<b>1,09</b>	<b>0,96</b>

Tabulka uvedená níže ukazuje, že pokles hodnoty Tafflerova bankrotního modelu mezi roky 2006 a 2008 ve výši 0,28, byl v rozhodující míře způsoben růstem účetní výše Cizího kapitálu, konkrétně Krátkodobých závazků a to ve formě Závazků ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení.

**Tabulka 30: Vliv na změnu T mezi roky 2006 a 2008**

	2008/2006
<b>Vliv na změnu na změnu T</b>	
Změna indexu T	-0,28
R1	46,73%
R2	44,80%
R3	-9,73%
R4	18,20%
<b>Vliv na změnu R1</b>	
Změna R1	-0,24
EBIT	-80%
Krátkodobé závazky	180%
<b>Vliv na změnu R2</b>	
Změna R2	-0,95
Oběžná aktiva	-78%
Cizí kapitál	178%

## 15.5 Index Bonity

Index bonity společnosti je možno hodnotit v roce 2004 jako extrémně špatný. V letech 2005 až 2007 ukazuje na obdobný vývoj jako u předchozích Bankrotních a Bonitních analýz, tedy vývoj pozitivním směrem, kdy bonita může být v uvedených letech hodnocena jako extrémně dobrá.

**Tabulka 31: Index Bonity**

	2004	2005	2006	2007	2008
CF/CK	-0,82	0,39	0,65	0,54	-1,09
A/CK	3,01	2,99	3,14	2,40	2,18
Z/A	-0,19	0,16	0,24	0,30	0,24
Z/T	-0,07	0,07	0,10	0,15	0,12
Zásoby/T	0,10	0,09	0,08	0,06	0,09
T/A	2,65	2,52	2,29	1,95	1,98
<b>B</b>	<b>-2,91</b>	<b>3,08</b>	<b>4,39</b>	<b>4,99</b>	<b>1,75</b>

Tento vývoj se nepotvrdil v roce 2008, kdy Index Bonity poklesl, hodnocení Bonity společnosti tedy kleslo na hodnotu „Dobrá“. Důvody tohoto zhoršení budou analyzovány v následující tabulce.

**Tabulka 32: Analýza změny Indexu bonity**

	2008/2007
<b>Vliv na změnu Indexu Bonity</b>	
Změna Indexu Bonity	-3,23
CF/CK	75,76%
A/CK	0,55%
Z/A	18,93%
Z/T	5,10%
Zásoby/T	-0,27%
T/A	-0,08%
<b>Vliv na změnu CF/CK</b>	
Změna CF/CK	-1,63
CF	102,03%
CK	-2,03%
<b>Vliv na změnu Z/A</b>	
Změna Z/A	-0,06
Z	96,57%
A	3,43%

Tabulka 28 ukazuje, že rozhodující vliv na pokles indexu bonity měl poměr Cash Flow k Cizímu kapitálu a poměr Zisku k Aktivům společnosti. Při hlubší analýze můžeme konstatovat, že tyto vstupní poměry byly ovlivněny zejména Změnou Cash Flow a to negativním peněžním tokem z investiční činnosti, ve formě poskytnuté půjčky a snížením Zisku v roce 2008.

## 15.6 Kralicekův QuickTest

Z tabulky hodnot Kralicekova Quick Testu je možno sledovat obdobný vývoj jako u předchozích Bonitních a Bankrotních modelů. Z počáteční hodnoty 2 v roce 2004, kdy společnost bylo možno hodnotit jako „Dobrý podnik“, sledujeme nárůst hodnoty v letech 2005 až 2007 a společnost hodnotit jako „Podnik Velmi dobrý“. Ačkoliv v roce 2008 společnost může být hodnocena opět jako „Podnik Velmi dobrý“, došlo k poklesu Hodnoty Kralicekova QuickTestu a bude tedy na místě, blíže analyzovat jeho příčiny.

**Tabulka 33: Hodnoty Kralicekova Quick Testu**

	2004	2005	2006	2007	2008
R1	0,58	0,66	0,64	0,58	0,54
R2	-0,60	0,05	-0,76	-0,79	3,28
R3	-0,19	0,16	0,24	0,30	0,24
R4	-0,08	0,06	0,09	0,11	0,06
Bodové hodnocení					
R1	4	4	4	4	4
R2	4	4	4	4	3
R3	0	4	4	4	4
R4	0	2	3	4	2
<b>KQ</b>	<b>2</b>	<b>3,5</b>	<b>3,75</b>	<b>4</b>	<b>3,25</b>

Na první pohled je patrné, že pokles výsledné hodnoty byl způsoben snížením bodového hodnocení ukazatelů R2 a ukazatele R4, tedy ukazatelů vyjadřujících Dobu splácení dluhu (Solventnost) společnosti a Cash Flow v % tržeb. Příčiny vzniku tohoto poklesu budou analyzovány v následující tabulce.

**Tabulka 34: Analýza vlivů na pokles hodnoty QuickTestu**

	2008/2007
<b>Vliv na změnu ukazatele R2</b>	
Změna ukazatele R2	4,07
CK-FM	89,71%
CF <sub>provozní</sub>	10,29%
<b>Vliv na změnu CK-FM</b>	
Změna CK-FM	149 632
CK-FM	8,29%
FM	91,71%
<b>Vliv na změnu ukazatele R4</b>	
Změna ukazatele R4	-0,053
CF <sub>provozní</sub>	96,62%
T	3,38%

Na základě analýzy příčin poklesu hodnoty Kralicekova QuicTestu mezi roky 2008 a 2007 je možno konstatovat, že tento pokles byl převážně zapříčiněn poklesem výše Finančního majetku a poklesem provozního Cash Flow.

## 16. Závěry a doporučení

Ve své Diplomové práci, jsem se zabýval finanční analýzou S.C. Johnson, s.r.o., na základě dostupných účetních výkazů z let 2004 až 2008. Při vlastní analýze byly použity metody klasické analýzy, tedy vertikální a horizontální analýza účetních výkazů společnosti a analýza poměrových ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Dále byla použita analýza společnosti na základě Dupontova rozkladu ukazatele ROE s analýzou dílčích vlivů na meziroční změnu tohoto ukazatele. Společnost byla rovněž hodnocena na základě Bonitních a bankrotních modelů, u kterých byla rovněž použita analýza dílčích vlivů na jejich meziroční změnu, a to zejména v letech, kdy došlo k negativnímu pohybu těchto ukazatelů.

Celkově lze ekonomický vývoj společnosti charakterizovat jako vývoj od horšího stavu v roce 2004 směrem k lepším hodnotám v následujících letech 2005 až 2007, s výraznou změnou k horšímu v roce 2008, která je znatelná z výsledků řady provedených analýz.

Zhoršení ukazatelů se týká zejména roku 2008. Jako příčiny tohoto zhoršení, lze na základě analýz vlivu, uvést zejména růst výše Cizího kapitálu, pokles Rentability, pokles

Likvidity, pokles Zisku a EBIT, pokles Cash flow jak celkového tak z provozní činnosti a snížení krátkodobého finančního majetku.

Důvody těchto změn lze shrnout do dvou kategorií.

#### *Obchodní činnost*

Snížení zisku společnosti, na základě meziročního zvýšení Nákladů, který nebyl kompenzován adekvátním zvýšením Tržeb společnosti. Tento negativní vývoj byl způsoben zejména smluvními bonusy vyplácenými zákazníkům, bez přímé návaznosti na objem prodaných produktů. Lze tedy doporučit obchodnímu oddělení, aby tento stav byl změněn a v dalších letech se společnost vyhnula podobným závazkům.

Toto snížení negativně ovlivnilo celou řadu dalších ukazatelů, zejména Cash Flow a Rentabilitu společnosti s následky pro další ukazatele finanční analýzy.

Dále je možno uvést špatný odhad předpokládaných tržeb, s důsledkem navýšení přebytných zásob hůře prodejných výrobků. Doporučením je tedy přesnější analýza a následný forecast poptávky po výrobcích společnosti, který je v kompetenci obchodního a marketingového oddělení.

#### *Finanční řízení*

Zde je zejména patrný negativní vliv řízení v otázce struktury Rozvahy společnosti, s negativním dopadem na řadu ukazatelů Bonitních a Bankrotních modelů. Jako podstatný je možno zejména uvést dopad změn výše Cizího kapitálu, Likvidity, Finančního majetku.

V oblasti Cizího kapitálu a Krátkodobého finančního majetku, by měla společnost vyřešit zejména otázku nutnosti držení zisku předešlých období ve formě finančních prostředků na bankovních účtech, tedy způsob a frekvenci převodů směrem k mateřské společnosti.

## 17. Závěr

Po přechodu ČR k tržní ekonomice a postupném vytvoření plně fungujícího konkurenčního prostředí, si finanční řízení získává stále větší pozornost v systému řízení firem. Tento trend je možno sledovat u řady firem, které chtějí-li v dnešním konkurenčním prostředí uspět a přežít, jsou nuceny začít důsledně aplikovat metody finančního řízení.

Cílem finanční analýzy je získat představu o současném, nebo očekávaném stavu řízeného subjektu, kterým je podnik. Prakticky jde o to, abychom pomocí vhodně vybraných údajů zjistili, jak se vyvíjejí vzájemné vztahy mezi nimi, zda je to vývoj, který odpovídá našim představám. Pokud tomu tak není, potom nás výsledky analýzy upozorňují na možnosti nepříznivého vývoje. Na to reagujeme odpovídajícími opatřeními, a tak se snažíme nepříznivému vývoji zabránit.

Ve své Diplomové práci, jsem se zabýval finanční analýzou společnosti S.C. Johnson, s.r.o., na základě dostupných účetních výkazů z let 2004 až 2008.

Celkově lze ekonomický vývoj společnosti charakterizovat jako vývoj od horšího stavu v roce 2004 směrem k lepším hodnotám v následujících letech 2005 až 2007, s výraznou změnou k horšímu v roce 2008, která je znatelná z výsledků řady provedených analýz.

Pro společnost je nyní nezbytné přijmout navrhovaná opatření jak v její Obchodní činnosti, tak v oblasti Finančního řízení, věnovat pozornost vztahu mezi tržbami a náklady, stejně tak jako struktuře výkazu zisku a ztrát.

## Seznam použité literatury

### Monografické publikace

- BLAHA, Z., S.; JINŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 1. vyd. Praha: Management Press, 1994. ISBN 80-85603-62-4
- DOUCHA, R. *Finanční analýza podniků*. 1. vyd. Praha: VOX Konsult, 1996. ISBN 80-902111-2-7
- GRÜNWALD, R. *Finanční analýza – metody a využití*, 1. vyd. Praha: VOX Consult s.r.o., 1995.
- GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress. 2007. ISBN 80-86929-26-2
- GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: VŠE, 1999. 197 s. ISBN 80-7079-587-5.
- GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2006. ISBN 80-245-1108-5
- KISLINGEROVÁ, E. HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- MARINIČ, P. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2008, ISBN 978-80-245-1397-3
- PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*, 1. vyd. Praha: Linde nakladatelství s.r.o., 2005. ISBN 80-86131-63-7
- PETRÍK, T. *Ekonomické a finanční řízení firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-1046-3
- SEDLAČEK, J. *Finanční analýza podniku* 1.vyd. Brno: Computer Press 2007. ISBN 978-80-251-1830-6
- SEDLAČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*, 2. doplněné vydání. 1. vyd. Praha: Computer Press. 2001. ISBN 80-7226-562-8
- SEKERKA, B. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. 2. vyd. Praha : Profess, 1996. ISBN 80-85235-40-4
- SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1996. 445 s. ISBN 80-7169-211-5.

## **Elektronické informační zdroje**

Dostupný z WWW:< <http://business.center.cz/business/pojmy/p1956-Altmanovo-Z-score.aspx>>

## **Ostatní**

Výroční zprávy společnosti S. C. johnson, s.r.o. za roky 2004 – 2008.



## Seznam zkratk a symbolů

ČR	Česká republika
Prof.	profesor
Tj.	to jest
ROA	rentabilita aktiv
EBIT	zisk před daněmi a úroky
ROI	rentabilita investic
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
EAT	zisk po zdanění
ROS	rentabilita tržeb
DO	doba obratu
OA	oběžná aktiva
Z	závazky
Krd	krátkodobé
Dld	dlouhodobé
FM	finanční majetek
CZ	cizí zdroje
A	aktiva
VK	vlastní kapitál
ČPK	čistý pracovní kapitál
PPT	provozní peněžní tok
Z <sub>N</sub>	čistý zisk
Z	zisk
T	tržby
i	úroková míra
CK	cizí kapitál
Tis	tisíc
Kč	Koruny české
%	procento
DM	dlouhodobý majetek
HV	hospodářský výsledek

# Seznam použitých Obrázků, Grafů a Tabulek

## Obrázky

Obrázek 1: Dupontův rozklad ukazatele ROE .....	23
Obrázek 2: DuPontův rozklad ROE (Analýza dílčích vlivů) .....	59

## Grafy

Graf 1: Vývoj aktiv v jednotlivých letech .....	41
Graf 2: Struktura aktiv v jednotlivých letech .....	42
Graf 3: Vývoj výše pasiv .....	43
Graf 4: Vývoj Vlastního kapitálu .....	44
Graf 5: Vývoj Cizího kapitálu .....	45
Graf 6: Struktura pasiv .....	46
Graf 7: Vývoj výše Čistého pracovního kapitálu .....	47
Graf 8: Vývoj složek hospodářského výsledku .....	48
Graf 9: Vývoj Obchodní marže a přidané hodnoty (Absolutní hodnota) .....	50
Graf 10: Vývoj Cash Flow .....	52
Graf 11: Vývoj rentability .....	57

## Tabulky

Tabulka 1: Ukazatele peněžní vydatnosti .....	28
Tabulka 2: Ukazatele peněžní dostatečnosti (peněžního krytí) .....	28
Tabulka 3: Hodnoty pásem Altmanova Z score .....	30
Tabulka 4: Pásma hodnocení dle Douchy .....	31
Tabulka 5: Bodové hodnocení ukazatelů Kralicekova Quicktestu .....	36
Tabulka 6: Hodnocení Kralicekova Quictestu .....	37
Tabulka 7: Vývoj výše aktiv v jednotlivých letech .....	41
Tabulka 8: Struktura aktiv v jednotlivých letech .....	42
Tabulka 9: Vývoj výše pasiv v jednotlivých letech .....	43
Tabulka 10: Vývoj Vlastního kapitálu .....	44
Tabulka 11: Vývoj položek Cizího kapitálu .....	45
Tabulka 12: Vývoj struktury Pasiv .....	45
Tabulka 13: Vývoj výše Čistého pracovního kapitálu .....	47
Tabulka 14: Hodnoty dílčích hospodářských výsledků .....	49

Tabulka 15: Vývoj obchodní marže a přidané hodnoty .....	49
Tabulka 16: Ostatní položky nákladů a výnosů .....	51
Tabulka 17: Vývoj Cash Flow .....	51
Tabulka 18: Ukazatele peněžní vydatnosti.....	54
Tabulka 19: Ukazatelé aktivity .....	55
Tabulka 20. Ukazatele likvidity .....	56
Tabulka 21: Rentabilita .....	56
Tabulka 22: Ukazatele zadluženosti.....	57
Tabulka 24: Altmanovo Z Score v jednotlivých letech.....	61
Tabulka 25: Analýza vlivu na změnu Z Skóre mezi roky 2008 a 2006 .....	62
Tabulka 26: Ukazatel Douchovy analýzy I. ....	63
Tabulka 27: Vliv na meziroční pokles ukazatele Douchovy analýzy .....	63
Tabulka 28: Indexy důvěryhodnosti IN01 a IN05 .....	64
Tabulka 29: Nanalýza změnu indexu IN01 mezi roky 2007 a 2008 .....	64
Tabulka 30: Hodnoty Tafflerova bankrotního modelu .....	65
Tabulka 31: Vliv na změnu T mezi roky 2006 a 2008.....	65
Tabulka 32: Index Bonity.....	66
Tabulka 33: Analýza změny Indexu bonity .....	66
Tabulka 34: Hodnoty Kralicekova Quick Testu .....	67
Tabulka 35: Analýza vlivů na pokles hodnoty QuickTestu .....	68

## **Prohlášení o využití výsledků diplomové práce**

Prohlašuji, že

- byl jsem seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- беру на ве́домі, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně ke své vnitřní potřebě diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že jeden výtisk diplomové práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že údaje o diplomové práci, obsažené v Záznamu o závěrečné práci, umístěném v příloze mé diplomové práce, budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo – diplomovou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Praze dne 28. Dubna 2010

.....

Marek Mikoš

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1.: Rozvaha společnosti S. C. Johnson za roky 2007-2008

Příloha č. 2.: Výkaz Zisku a ztráty společnosti S. C. Johnson za roky 2007–2008

Příloha č. 3.: Výkaz o peněžních tocích společnosti S. C. Johnson za roky 2007-2008

Příloha č. 1.: Rozvaha společnosti S. C. Johnson za roky 2004-2006

Příloha č. 2.: Výkaz Zisku a ztráty společnosti S. C. Johnson za roky 2004–2006

Příloha č. 3.: Výkaz o peněžních tocích společnosti S. C. Johnson za roky 2004-2006

# Příloha č. 1: Rozvaha společnosti S. C. Johnson za roky 2007-2008

S.C. Johnson s.r.o. CR k 31. 12. 2008

Statutární formuláře českých finančních výkazů v tis. Kč

## ROZVAHA V PLNÉM ROZSAHU

		Běžné účetní období			Minulé úč. období 2007
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>286 552</b>	<b>-12 387</b>	<b>274 165</b>	<b>272 037</b>
<b>A.</b>	<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL</b>				
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>10 912</b>	<b>-9 904</b>	<b>1 008</b>	<b>700</b>
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3 480	-3 158	322	0
B. I. 1	Zřizovací výdaje				
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje				
3	Software	3 480	-3 158	322	
4	Ocenitelná práva				
5	Goodwill				
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek				
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek				
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	7 432	-6 746	686	700
B. II. 1	Pozemky				
2	Stavby				
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	7 432	-6 746	686	700
4	Pěstelské celky trvalých porostů				
5	Dospělá zvířata a jejich skupiny				
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek				
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek				
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek				
9	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku				
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách				
2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem				
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly				
4	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv				
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek				
6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek				
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				
<b>C.</b>	<b>OBEŽNÁ AKTIVA</b>	<b>274 934</b>	<b>-2 483</b>	<b>272 451</b>	<b>271 253</b>
C. I.	Zásoby	51 595	-1 968	49 627	33 379
C. I. 1	Materiál				
2	Nedokončená výroba a polotovary				
3	Výrobky				
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny				
5	Zboží	51 595	-1 968	49 627	33 379
6	Poskytnuté zálohy na zásoby				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	458	0	458	1 018
C. II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů				
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba				
3	Pohledávky - podstatný vliv				
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy			0	
6	Dohadné účty aktivní (nevyměřované výnosy)				
7	Jiné pohledávky				
8	Odloučená daňová pohledávka	458		458	1 018

## ROZVAHA V PLNÉM ROZSAHU

		Běžné účetní období			Minulé úč. období 2007
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
C. III.	Krátkodobé pohledávky	200 410	-515	199 895	77 153
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	75 809	-515	75 294	72 157
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba				
3	Pohledávky - podstatný vliv				
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	120 985		120 985	
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
6	Stát - daňové pohledávky	3 003		3 003	980
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	590		590	1 220
8	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	1		1	2 732
9	Jiné pohledávky	22		22	64
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	22 471	0	22 471	159 703
C. IV. 1	Peníze	124		124	138
2	Účty v bankách	22 347		22 347	159 565
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly			0	
4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek				
D.	OSTATNÍ AKTIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY AKTIV	706	0	706	84
D. I.	Časové rozlišení	706	0	706	84
D. I. 1	Náklady příštích období	245		245	84
2	Komplexní náklady příštích období				
3	Příjmy příštích období	461		461	

## ROZVAHA V PLNÉM ROZSAHU

		Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období 2007
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>274 165</b>	<b>272 037</b>
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>147 616</b>	<b>157 736</b>
A. I.	Základní kapitál	86 278	86 278
A. I. 1	Základní kapitál	86 278	86 278
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)		
3	Změny základního kapitálu		
A. II.	Kapitálové fondy	0	0
A. II. 1	Emisní ážio		
2	Ostatní kapitálové fondy		
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků		
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách		
A. III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	9 361	10 051
A. III. 1	Zákonný rezervní fond	8 628	8 628
2	Statutární a ostatní fondy	733	1 423
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	0	0
IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let		
2	Neuhrazená ztráta minulých let		
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ / -)	51 977	61 407
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>125 593</b>	<b>113 193</b>
B. I.	Rezervy	0	1 598
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů		
2	Rezerva na důchody a podobné závazky		
3	Rezerva na daň z příjmů		
4	Ostatní rezervy		1 598
B. II.	Dlouhodobé závazky	0	0
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů		
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba		
3	Závazky - podstatný vliv		
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení		
5	Přijaté zálohy		
6	Vydané dluhopisy		
7	Směnky k úhradě		
8	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)		
9	Jiné závazky		
10	Odsložený daňový závazek		
B. III.	Krátkodobé závazky	125 593	111 595
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	50 886	47 167
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba		
3	Závazky - podstatný vliv		
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	61 404	51 698
5	Závazky k zaměstnancům	1 198	936
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	450	599
7	Stát - daňové závazky a dotace	233	214
8	Přijaté zálohy		72
9	Vydané dluhopisy		
10	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	11 422	10 909
11	Jiné závazky		
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé		
2	Krátkodobé bankovní úvěry		
3	Krátkodobé finanční výpomoci		
<b>C.</b>	<b>OSTATNÍ PASIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY PASIV</b>	<b>956</b>	<b>1 108</b>
C. I.	Časové rozlišení	956	1 108
C. I. 1	Výdaje příštích období	956	1 108
2	Výnosy příštích období		



## Příloha č. 2.: Výkaz Zisku a ztráty společnosti S. C. Johnson za roky 2007–2008

S.C. Johnson s.r.o. ČR k 31. 12. 2008

Statutární formuláře českých finančních výkazů v tis. Kč

### VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY V PLNÉM ROZSAHU

		Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období 2007
I.	1 Tržby za prodej zboží	537 879	526 900
A.	2 Náklady vynaložené na prodané zboží	253 734	234 732
	<b>+</b> Obchodní marže	<b>284 145</b>	<b>292 168</b>
II.	Výkony	4 330	3 935
II.	1 Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	4 330	3 935
	2 Změna stavu zásob vlastní činnosti		
	3 Aktivace		
B.	Výkonová spotřeba	200 195	189 248
B.	1 Spotřeba materiálu a energie	8 058	5 586
B.	2 Služby	192 137	183 662
	<b>+</b> Přidaná hodnota	<b>88 280</b>	<b>106 855</b>
C.	Osobní náklady	25 897	23 864
C.	1 Mzdové náklady	19 661	17 691
C.	2 Odměny členům orgánů společnosti a družstva		
C.	3 Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	6 096	6 046
C.	4 Sociální náklady	140	127
D.	Daně a poplatky	78	9
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	438	856
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	7	0
III.	1 Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	7	
	2 Tržby z prodeje materiálu		
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	8	0
F.	1 Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	8	
F.	2 Prodaný materiál		
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-1 904	-3 095
IV.	2 Ostatní provozní výnosy	304	1 083
H.	1 Ostatní provozní náklady	2 741	5 027
V.	2 Převed provozních výnosů		
I.	1 Převed provozních nákladů		
	<b>* Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>61 333</b>	<b>81 277</b>
VI.	1 Tržby z prodeje cenných papírů a podílů		
J.	1 Prodané cenné papíry a podíly		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0
VII.	1 Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem		
	2 Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů		
	3 Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku		
VIII.	1 Výnosy z krátkodobého finančního majetku		
K.	2 Náklady z finančního majetku		
IX.	1 Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů		
L.	2 Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů		
M.	1 Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti		
X.	1 Výnosové úroky	5 445	2 873
N.	2 Nákladové úroky		
XI.	1 Ostatní finanční výnosy	222	1 749
O.	2 Ostatní finanční náklady	481	4 235
XII.	1 Převed finančních výnosů		
P.	2 Převed finančních nákladů		
	<b>* Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>5 186</b>	<b>387</b>

S.C. Johnson s.r.o. CR k 31. 12. 2008

Statutární formuláře českých finančních výkazů v tis. Kč

**VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY V PLNÉM ROZSAHU**

		Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období 2007
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	14 542	20 257
Q. 1	- splatná	13 982	20 862
Q. 2	- odložená	560	-605
<b>** Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>		<b>51 977</b>	<b>61 407</b>
XIII. 1	Mimořádné výnosy		
R. 2	Mimořádné náklady		
S. 1	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0
S. 1	- splatná		
S. 2	- odložená		
<b>* Mimořádný výsledek hospodaření</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
1	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)		
<b>*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>		<b>51 977</b>	<b>61 407</b>
<b>**** Výsledek hospodaření před zdaněním</b>		<b>66 519</b>	<b>81 664</b>

# Příloha č. 3.: Výkaz o peněžních tocích společnosti S. C. Johnson za roky 2007-2008

S.C. Johnson s.r.o. CR - k 31. 12. 2008  
Statutární formuláře českých finančních výkazů v tis. Kč

Příloha č. 1

## PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH

k 31. 12. 2008

		Stav v běžném období	Stav v minulém období 2007
<b>Peněžní toky z provozní činnosti</b>			
<b>Z.</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění (+/-)</b>	<b>66 519</b>	<b>81 664</b>
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace	-6 604	-5 112
A. 1. 1.	Odpisy stálých aktiv a pohledávek	438	856
A. 1. 2.	Změna stavu opravných položek		-2 700
A. 1. 3.	Změna stavu rezerv	-1 598	-395
A. 1. 4.	Kurzové rozdíly		
A. 1. 5.	(Zisk) / ztráta z prodeje stálých aktiv	1	
A. 1. 6.	Úrokové náklady a výnosy	-5 445	-2 873
A. 1. 7.	Ostatní nepeněžní operace (např. přecenění na reálnou hodnotu do HV, přijaté dividendy)		
<b>A *</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami</b>	<b>59 915</b>	<b>76 552</b>
A. 2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-13 927	21 690
A. 2. 1.	Změna stavu zásob	-16 248	6 712
A. 2. 2.	Změna stavu obchodních pohledávek	-3 137	-3 574
A. 2. 3.	Změna stavu ostatních pohledávek a přechodných účtů aktiv	1 318	16 410
A. 2. 4.	Změna stavu obchodních závazků	3 719	2 452
A. 2. 5.	Změna stavu ostatních závazků, krátkodobých úvěrů a přechodných účtů pasiv	421	-310
<b>A **</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami</b>	<b>45 988</b>	<b>98 242</b>
A. 3. 1.	Placené úroky		
A. 4. 1.	Placené daně	-14 542	-39 452
A. 5. 1.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými položkami		
<b>A ***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>31 446</b>	<b>58 790</b>
<b>Peněžní toky z investiční činnosti</b>			
B. 1. 1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-754	-494
B. 2. 1.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	7	
B. 3. 1.	Poskytnuté půjčky a úvěry	-120 985	
B. 4. 1.	Přijaté úroky	5 445	2 873
B. 5. 1.	Přijaté dividendy		
<b>B ***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>-116 287</b>	<b>2 379</b>
<b>Peněžní toky z finanční činnosti</b>			
C. 1.	Změna stavu dlouhodobých závazků a dlouhodobých, příp. krátkodobých, úvěrů	9 706	22 540
C. 2. 1.	Dopady změn základního kapitálu na peněžní prostředky		
C. 2. 2.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku		
C. 2. 3.	Dopad ostatních změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	-62 097	-22 540
<b>C ***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	<b>-52 391</b>	<b>0</b>
<b>F.</b>	<b>Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků</b>	<b>-137 232</b>	<b>61 169</b>
<b>P.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období</b>	<b>159 703</b>	<b>98 534</b>
<b>R.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období</b>	<b>22 471</b>	<b>159 703</b>

# **Příloha č. 1.: Rozvaha společnosti S. C. Johnson za roky 2004-2006**

S.C. Johnson CR k 31.12.2006

Statutární formuláře českých finančních výkazů v tis. Kč

## **ROZVAHA V PLNÉM ROZSAHU**

		Běžné účetní období			Minulé úč. období 2005	Minulé úč. období 2004
		Brutto	Korekce	Netto	Netto	Netto
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>223 329</b>	<b>- 14 446</b>	<b>208 883</b>	<b>168 753</b>	<b>159 608</b>
<b>A.</b>	<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL</b>					
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>10 020</b>	<b>- 8 958</b>	<b>1 062</b>	<b>1 721</b>	<b>1 297</b>
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3 156	- 2 860	296	630	140
B. I. 1	Zřizovací výdaje					
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje					
3	Software	3 156	- 2 860	296	630	140
4	Ocenitelná práva					
5	Goodwill					
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek					
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek					
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek					
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	6 864	- 6 098	766	1 091	1 157
B. II. 1	Pozemky					
2	Stavby					
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	6 864	- 6 098	766	1 091	1 157
4	Pěstelské celky trvalých porostů					
5	Základní stádo a tažná zvířata					
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek					
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek					
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek					
9	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku					
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách					
2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly					
4	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv					
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek					
6	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek					
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek					
<b>C.</b>	<b>OBĚZNÁ AKTIVA</b>	<b>212 993</b>	<b>- 5 488</b>	<b>207 505</b>	<b>166 685</b>	<b>158 107</b>
C. I.	Zásoby	41 041	- 3 240	37 801	38 500	41 399
C. I. 1	Materiál					
2	Nedokončená výroba a polotovary					
3	Výrobky					
4	Zvřřata					
5	Zboží	41 041	- 3 240	37 801	38 500	41 399
6	Poskytnuté zálohy na zásoby					
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	413	0	413	361	7 083
C. II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů					
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba					
3	Pohledávky - podstatný vliv					
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy					
6	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)					
7	Jiné pohledávky					
8	Odložená daňová pohledávka	413		413	361	7 083

## ROZVAHA V PLNÉM ROZSAHU

		Běžné účetní období			Minulé úč. období 2005	Minulé úč. období 2004
		Brutto	Korekce	Netto	Netto	Netto
C. III.	Krátkodobé pohledávky	73 005	- 2 248	70 757	72 481	76 334
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	71 109	- 2 248	68 861	55 773	66 277
2	Pohledávky - ovládalci a řídicí osoba					
3	Pohledávky - podstatný vliv					
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					
6	Stát - daňové pohledávky	1 694		1 694	15 784	9 726
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy					
8	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)					
9	Jiné pohledávky	202		202	924	331
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	98 534	0	98 534	55 343	33 291
C. IV. 1	Peníze	330		330	168	141
2	Účty v bankách	98 204		98 204	55 175	33 150
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly					
4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek					
D.	OSTATNÍ AKTIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY AKTIV	316	0	316	347	204
D. I.	Časové rozlišení	316	0	316	347	204
D. I. 1	Náklady příštích období	316		316	291	204
2	Komplexní náklady příštích období					
3	Příjmy příštích období				56	

## ROZVAHA V PLNÉM ROZSAHU

		Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období 2005	Stav v minulém účetním období 2004
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>208 883</b>	<b>168 753</b>	<b>159 608</b>
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>133 448</b>	<b>110 908</b>	<b>92 078</b>
A. I.	Základní kapitál	86 278	86 278	86 278
A. I. 1	Základní kapitál	86 278	86 278	86 278
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)			
3	Změny základního kapitálu			
A. II.	Kapitálové fondy	0		0
A. II. 1	Emisní ážio			
2	Ostatní kapitálové fondy			
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků			
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách			
A. III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	10 051	5 800	7 540
A. III. 1	Zákonný rezervní fond	8 628	4 377	6 117
2	Statutární a ostatní fondy	1 423	1 423	1 423
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	0	0	21 395
IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let			21 395
2	Neuhrazená ztráta minulých let			
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ / -)	37 119	18 830	- 23 135
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>66 442</b>	<b>56 438</b>	<b>53 058</b>
B. I.	Rezervy	1 993	4 403	3 796
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů			
2	Rezerva na důchody a podobné závazky			
3	Rezerva na daň z příjmů			
4	Ostatní rezervy	1 993	4 403	3 796
B. II.	Dlouhodobé závazky	0	0	0
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů			
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba			
3	Závazky - podstatný vliv			
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení			
5	Přijaté zálohy			
6	Vydané dluhopisy			
7	Směnky k úhradě			
8	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)			
9	Jiné závazky			
10	Odrozložený daňový závazek			
B. III.	Krátkodobé závazky	64 449	52 035	49 262
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	44 715	46 472	39 029
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba			
3	Závazky - podstatný vliv			
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	14 579		
5	Závazky k zaměstnancům	793	1 087	1 891
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	480	685	1 203
7	Stát - daňové závazky a dotace	885	328	3 100
8	Přijaté zálohy	48	856	
9	Vydané dluhopisy			
10	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	2 169	2 572	1 463
11	Jiné závazky	780	35	2 576
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0		0
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé			
2	Krátkodobé bankovní úvěry			
3	Krátkodobé finanční výpomoci			
<b>C.</b>	<b>OSTATNÍ PASIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY PASIV</b>	<b>8 993</b>	<b>1 407</b>	<b>14 472</b>
C. I.	Časové rozlišení	8 993	1 407	14 472
C. I. 1	Výdaje příštích období	8 993	1 407	14 472
2	Výnosy příštích období			

## Příloha č. 2.: Výkaz Zisku a ztráty společnosti S. C. Johnson za roky 2004–2006

S.C. Johnson CR k 31.12.2006

Statutární formuláře českých finančních výkazů v tis. Kč

### VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY V PLNÉM ROZSAHU

		Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období 2005	Stav v minulém účetním období 2004
I.	1 Tržby za prodej zboží	470 296	416 957	422 380
A.	2 Náklady vynaložené na prodané zboží	228 474	208 635	248 126
	<b>+</b> Obchodní marže	<b>241 822</b>	<b>208 322</b>	<b>174 254</b>
II.	Výkony	8 563	7 483	1 366
II.	1 Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	8 563	7 483	1 366
	2 Změna stavu zásob vlastní činnosti			
	3 Aktivace			
B.	Výkonová spotřeba	164 287	151 897	165 174
B.	1 Spotřeba materiálu a energie	4 547	4 009	2 111
B.	2 Služby	159 740	147 888	163 063
	<b>+</b> Přidaná hodnota	<b>86 098</b>	<b>63 908</b>	<b>10 446</b>
C.	Osobní náklady	24 534	25 158	25 425
C.	1 Mzdové náklady	18 123	18 586	18 732
C.	2 Odměny členům orgánů společnosti a družstva			
C.	3 Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	6 271	6 456	6 618
C.	4 Sociální náklady	140	116	75
D.	Daně a poplatky	15	17	27
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	963	1 255	1 013
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	8	32	1
III.	1 Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	8	32	1
	2 Tržby z prodeje materiálu			
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	4	0	0
F.	1 Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	4		
	2 Prodaný materiál			
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	- 631	713	779
IV.	2 Ostatní provozní výnosy	489	323	442
H.	1 Ostatní provozní náklady	5 058	2 959	6 174
V.	2 Převod provozních výnosů			
I.	1 Převod provozních nákladů			
	<b>*</b> Provozní výsledek hospodaření	<b>56 652</b>	<b>34 161</b>	<b>- 22 529</b>
VI.	1 Tržby z prodeje cenných papírů a podílů			
J.	1 Prodané cenné papíry a podíly			
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0
VII.	1 Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem			
	2 Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů			
	3 Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku			
VIII.	1 Výnosy z krátkodobého finančního majetku			
K.	2 Náklady z finančního majetku			
IX.	1 Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů			
L.	2 Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů			
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti			
X.	1 Výnosové úroky	1 128	345	653
N.	2 Nákladové úroky			
XI.	1 Ostatní finanční výnosy	972	2 216	2 580
O.	2 Ostatní finanční náklady	8 889	8 891	10 397
XII.	1 Převod finančních výnosů			
P.	2 Převod finančních nákladů			
	<b>*</b> Finanční výsledek hospodaření	<b>- 6 789</b>	<b>- 6 330</b>	<b>- 7 154</b>

S.C. Johnson CR k 31.12.2006

Statutární formuláře českých finančních výkazů v tis. Kč

**VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY V PLNÉM ROZSAHU**

		Stav v běžném účetním období	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období 2003
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	12 744	9 001	- 6 635
Q. 1	- splatná	12 796	2 279	- 343
Q. 2	- odložená	- 52	6 722	- 6 292
<b>**</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>37 119</b>	<b>18 830</b>	<b>- 23 048</b>
XIII. 1	Mimořádné výnosy			34
R. 2	Mimořádné náklady			121
S. 1	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0
S. 1	- splatná			
S. 2	- odložená			
<b>*</b>	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 67</b>
1	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)			
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>37 119</b>	<b>18 830</b>	<b>- 23 135</b>
<b>****</b>	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>49 863</b>	<b>27 831</b>	<b>- 29 770</b>



# **Příloha č. 3.: Výkaz o peněžních tocích společnosti S. C. Johnson za roky 2004-2006**

S.C. Johnson CR - k 31.12.2006  
Statutární formuláře českých finančních výkazů v tis. Kč

Příloha č. 1

## **PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH**

k 31.12.2006

		Stav v běžném období	Stav v minulém období 2005	Stav v minulém období 2004
<b>Peněžní toky z provozní činnosti</b>				
<b>Z.</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění (+/-)</b>	<b>49 863</b>	<b>27 831</b>	<b>- 29 683</b>
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace	- 1 008	1 587	1 125
A. 1. 1.	Odписy stálých aktiv, pohledávek a opravné položky k nabytému majetku	959	1 255	1 013
A. 1. 2.	Změna stavu opravných položek	1 779	- 169	1 054
A. 1. 3.	Změna stavu rezerv	- 2 410	607	
A. 1. 4.	Kurzové rozdíly	- 204	271	- 288
A. 1. 5.	(Zisk) / ztráta z prodeje stálých aktiv	- 4	- 32	- 1
A. 1. 6.	Úrokové náklady a výnosy	- 1 128	- 345	- 653
A. 1. 7.	Ostatní nepeněžní operace (např. přecenění na reálnou hodnotu do HV, přijaté dividendy)			
<b>A *</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami</b>	<b>48 855</b>	<b>29 418</b>	<b>- 28 558</b>
A. 2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	- 5 458	2 937	- 11 195
A. 2. 1.	Změna stavu zásob	279	2 545	3 965
A. 2. 2.	Změna stavu obchodních pohledávek	- 14 447	11 027	- 12 397
A. 2. 3.	Změna stavu ostatních pohledávek a přechodných účtů aktiv	3 064	- 72	- 15 675
A. 2. 4.	Změna stavu obchodních závazků	- 1 532	7 172	4 785
A. 2. 5.	Změna stavu ostatních závazků, krátkodobých úvěrů a přechodných účtů pasív	7 178	- 17 735	8 127
<b>A **</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami</b>	<b>43 397</b>	<b>32 355</b>	<b>- 39 753</b>
A. 3. 1.	Placené úroky			
A. 4. 1.	Placené daně	- 1 038	- 9 001	6 635
A. 5. 1.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými položkami			- 87
<b>A ***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>42 359</b>	<b>23 354</b>	<b>- 33 205</b>
<b>Peněžní toky z investiční činnosti</b>				
B. 1. 1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	- 304	- 1 679	- 859
B. 2. 1.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	8	32	1
B. 3. 1.	Poskytnuté půjčky a úvěry			
B. 4. 1.	Přijaté úroky	1 128	345	653
B. 5. 1.	Přijaté dividendy			
<b>B ***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>832</b>	<b>- 1 302</b>	<b>- 205</b>
<b>Peněžní toky z finanční činnosti</b>				
C. 1.	Změna stavu dlouhodobých závazků a dlouhodobých, příp. krátkodobých, úvěrů			
C. 2. 1.	Dopady změn základního kapitálu na peněžní prostředky			
C. 2. 2.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku			
C. 2. 3.	Dopad ostatních změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky			- 9 895
<b>C ***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 9 895</b>
<b>F.</b>	<b>Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků</b>	<b>43 191</b>	<b>22 052</b>	<b>- 43 305</b>
<b>P.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období</b>	<b>55 343</b>	<b>33 291</b>	<b>76 596</b>
<b>R.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období</b>	<b>98 534</b>	<b>55 343</b>	<b>33 291</b>